

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Posouzení finančního zdraví výrobního podniku

Financial health evaluation of a manufacturing company

Student:

Ladislav Hrůza

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Josef Kašík, Ph.D.

Ostrava 2019

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Ladislav Hruža**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: **Posouzení finančního zdraví výrobního podniku**
Financial Health Evaluation of a Manufacturing Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska posouzení finančního zdraví
 3. Analýza finančního zdraví výrobního podniku
 4. Shrnutí a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6. vyd. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-274-8.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Josef Kašík, Ph.D.**

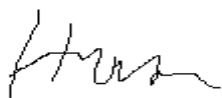
Datum zadání: 23.11.2018
Datum odevzdání: 10.05.2019




Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci vypracoval samostatně. Uvedl jsem všechny literární prameny a publikace, ze kterých jsem čerpal.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Hana' or similar, written in a cursive style.

V Ostravě 12. 7. 2019

Poděkování

Rád bych poděkoval panu Ing. Josefovi Kašíkovi Ph.D., za cenné připomínky a rady při vedené mé bakalářské práci.

Obsah

1	Úvod.....	4
2	Teoretická východiska posouzení finančního zdraví	5
2.1	Finanční analýza podniku	5
2.2	Uživatelé finanční analýzy	5
2.2.1	Externí uživatelé.....	6
2.2.2	Interní uživatelé.....	7
2.3	Zdroje finanční analýzy	8
2.3.1	Rozvaha.....	9
2.3.2	Cash flow.....	12
2.3.3	Další zdroje pro finanční analýzu.....	14
2.4	Metody finanční analýzy	15
2.5	Analýza absolutních ukazatelů	15
2.5.1	Horizontální analýza	16
2.5.2	Vertikální analýza	16
2.6	Analýza rozdílových ukazatelů	17
2.6.1	Čistý pracovní kapitál - ČPK	17
2.7	Analýza poměrových ukazatelů.....	18
2.7.1	Ukazatele rentability	19
2.7.2	Ukazatele likvidity	21
2.7.3	Ukazatele aktivity.....	23
2.7.4	Ukazatele zadluženosti	25
2.7.5	Ukazatele produktivity práce.....	27
2.8	Pyramidové soustavy ukazatelů – Du Pont rozklad	28
2.9	Bonitní a bankrotní modely	30
2.9.1	Altmanův model.....	30

2.9.2	Tafferův model	31
2.9.3	Index IN05	32
2.9.4	Index IN99	32
3	Analýza finančního zdraví výrobního podniku	34
3.1	Představení společnosti	34
3.1.1	Majetkové účasti	35
3.1.2	Výrobní technologie, výrobky, zákazníci	35
3.1.3	Vývoj počtu zaměstnanců	37
3.2	Horizontální a vertikální analýza	38
3.2.1	Horizontální analýza aktiv	38
3.2.2	Horizontální analýza pasiv	40
3.2.3	Vertikální analýza aktiv	43
3.2.4	Vertikální analýza pasiv	44
3.2.5	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	45
3.2.6	Analýza cash flow	48
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů	49
3.3.1	Čistý pracovní kapitál	49
3.4	Analýza poměrových ukazatelů	50
3.4.1	Ukazatele rentability	50
3.4.2	Ukazatele likvidity	51
3.4.3	Ukazatele aktivity	53
3.4.4	Ukazatele zadluženosti	54
3.4.5	Ukazatele produktivity práce	56
3.5	Pyramidové soustavy ukazatelů – Du Pont rozklad	57
3.6	Analýza predikčních modelů	58
3.6.1	Altmanův model	59
3.6.2	Tafferův model	59

3.6.3	IN05.....	60
3.6.4	IN99.....	61
4	Shrnutí a doporučení	62
5	Závěr.....	63

1 Úvod

Pomocí finanční analýzy získáváme informace o současném a minulém stavu podniku. Zachycujeme trendy, na základě kterých můžeme rozhodovat o budoucí strategii. Pro podnik není důležité jen hodnocení v době ekonomického růstu, ale i sledování a zjištění nedostatků v období recese. Včasným odhalením problému lze předejít krizi, či bankrotu v budoucnu.

Finanční analýza neslouží jen k posouzení ekonomických ukazatelů vlastní firmy, ale díky srovnání s přímou konkurencí, či celým oborovým odvětvím, odhalíme oblasti, ve kterých podnik oproti konkurenci pokulhává, či ve kterých získává konkurenční výhodu.

Cílem této práce je analyzovat finanční zdraví společnosti Servis Climax a.s., která je největší výrobce stínící techniky v České republice a na Slovensku. Budou analyzovány roky 2013–2017. Na závěr práce budou navržena vhodná doporučení. Data pro vypracování analýzy byla získána z veřejně dostupných zdrojů – rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol. Po úvodu následuje kapitola, ve kterou budou teoreticky popsány metody použité v této práci, budou vysvětleny základní pojmy a popsány nejčastěji používané zdroje dat pro sestavení finanční analýzy.

V další kapitole představíme analyzovanou společnost. Budou uvedeny základní údaje o podniku, budou představeny hlavní produkty společnosti či forma spolupráce s obchodními partnery. Díky těmto informacím lépe pochopíme některé výsledky analýzy.

Následuje praktická část, ve které se seznámíme s výsledky horizontální analýzy, vertikální analýzy či výsledky použitých metod pro hodnocení pomocí poměrových ukazatelů, rozdílových ukazatelů, bankrotních a bonitních modelů. Součástí bude i zdůvodnění jednotlivých výsledků.

V poslední kapitole najdeme shrnutí analýzy finančního zdraví podniku a návrh vhodných doporučení a opatření do budoucnosti.

2 Teoretická východiska posouzení finančního zdraví

V této části bakalářské práce jsou vysvětlena základní teoretická východiska pro finanční analýzu podniku. Nejdříve objasníme, co je finanční analýza a k čemu slouží. Poté si představíme uživatele finanční analýzy a hlavní zdroje dat potřebné pro finanční analýzu. V dalších kapitolách budou popsány jednotlivé ukazatele či soustavy ukazatelů a jejich doporučené výsledky.

2.1 Finanční analýza podniku

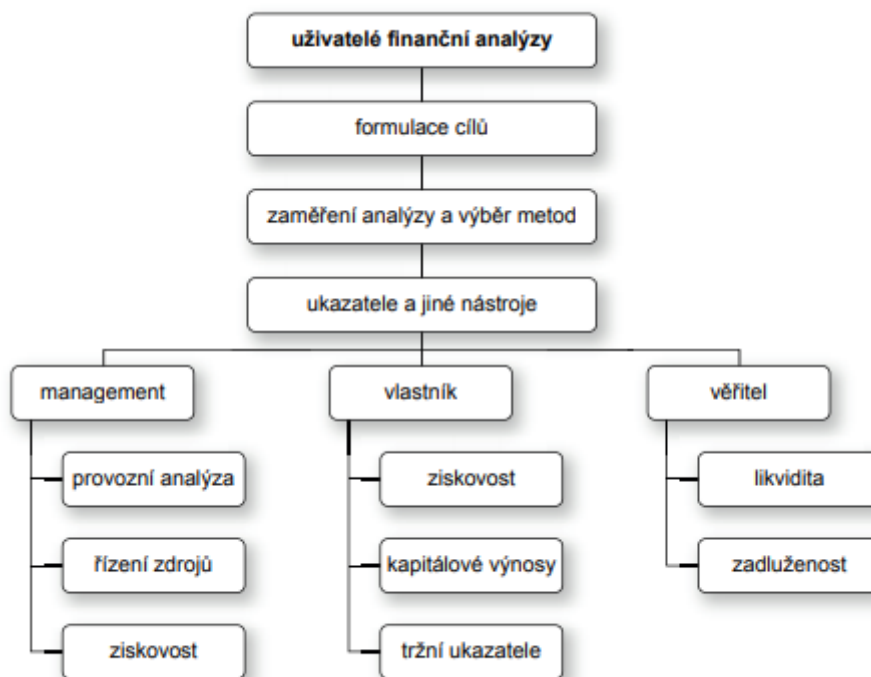
Růčková (2019) tvrdí, že smyslem finanční analýzy je připravit kvalitní podklady pro rozhodování o fungování podniku. Je zřejmé, že existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá přesné údaje z pohledu finanční analýzy, ty se však vztahují k jednomu časovému okamžiku. Tyto údaje jsou víceméně izolované. Pro využití těchto dat při hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze.

„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností. Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod. Znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak – a to zejména – pro odhad a prognózování budoucího vývoje. Těžko si lze představit kvalitního manažera podniku, který nemá představu o tom, jaké rentability jeho podnik dosahuje, jaká je průměrná doba splatnosti pohledávek, jakou přidanou hodnotu vytvářejí jeho zaměstnanci apod.“ (Knápková, 2017, str.7)

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Do kontaktu s podnikem přichází mnoho ekonomických subjektů, pro které jsou údaje z finanční analýzy důležitým zdrojem informací. Jejich rozdělení na **externí** a **interní** je postaveno na možnosti přístupu k informacím, na jejichž základě tvoříme analýzu. Externí uživatelé čerpají data z veřejně dostupných zdrojů (výroční zpráva, účetní uzávěrka atd.), zatímco interní uživatelé zároveň využívají i neveřejné informace, ke kterým externí uživatelé přístup nemají.

Obr. 2.1 Struktura uživatelů



Zdroj: Růčková (2015, str. 12)

2.2.1 Externí uživatelé

Mezi externí uživatele se řadí:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- státní orgány,
- obchodní partneři,
- konkurence a další.

Investoři si finanční analýzou ověřují, zdali jsou investované prostředky náležitě zhodnocovány. Zajímají se o vývoj tržních ukazatelů, ukazatelů ziskovosti a vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům (Růčková, 2019).

Banky a jiní věřitelé vyžadují finanční analýzu ke správnému rozhodnutí ohledně poskytnutí úvěru. Posuzují bonitu a schopnost klienta splácet své závazky. Zajímají se o likviditu, rentabilitu a ziskovost v dlouhodobějším horizontu.

Státní orgány využívají informace z finanční analýzy ke kontrole odvádění daní, při rozhodování o dotacích či při účasti podniku ve veřejné soutěži. Získané data také promítá do statistik.

Obchodní partneři, dodavatelé (věřitelé), se zaměřují na schopnost podniku splácet své závazky. Odběratele zajímá finanční situace podniku z důvodu, aby se případné problémy nepřenesly na něj. Například při nedodání materiálu je nucen odběratel zastavit výrobu a vzniká mu tak ztráta.

Konkurence monitoruje výsledky nejúspěšnějších firem v oboru na trhu. Chce se inspirovat a porovnávat parametry, ve kterých jsou lepší či horší. Na základě porovnání s konkurencí mohou měnit svou strategii či cíle.

2.2.2 Interní uživatelé

Mezi interní uživatele se řadí:

- manažeři,
- zaměstnanci.

Manažeři využívají výsledky z finanční analýzy ke krátkodobému a dlouhodobému řízení podniku. Manažeři znají skutečný obraz finančního zdraví podniku.

Zaměstnanci chtějí být informováni o finanční situaci podniku. Důležitá je pro ně nejen prosperita, ale i finanční stabilita podniku. Čím více podnik prosperuje a je stabilní, tím větší šance mají zaměstnanci na dobré ohodnocení a perspektivu práce.

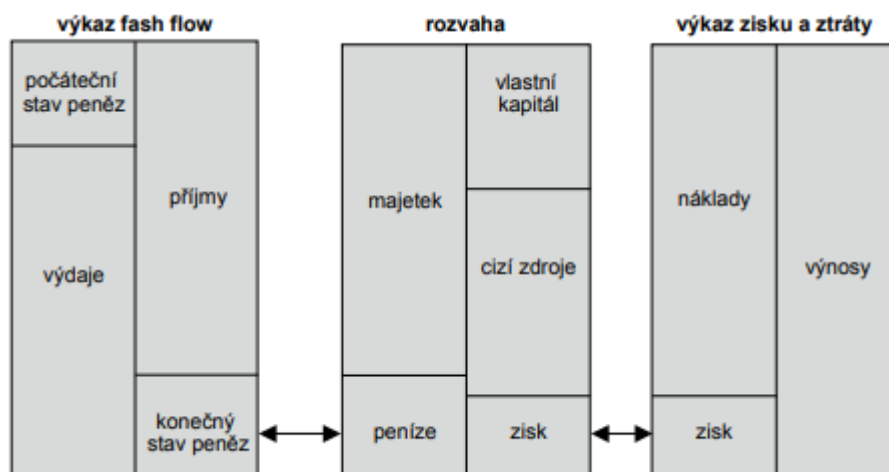
2.3 Zdroje finanční analýzy

Pro úspěšné vyhotovení finanční analýzy je třeba použít nejenom kvalitní, ale i komplexní informace. Důvodem pro toto tvrzení je akt, že je nutno podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy (Růčková, 2019).

Ke zpracování finanční analýzy je potřeba následujících výkazů:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty
- výkaz o peněžních tocích – cash flow.

Obr. 2.2 Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Růčková (2015, str. 38)

Dluhošová (2010) uvádí, že základní zdroje pro finanční analýzu jsou výkazy z finančního účetnictví, které může označit jako výkazy **externí**, jelikož poskytují i informace uživatelům externím. Rozvaha ukazuje stav a strukturu majetku a jeho zdroje krytí, výkaz zisku a ztráty tvorbu a užití výsledku hospodaření a cash flow, výkaz o peněžních tocích. Výkazy vnitropodnikové, označovány též jako **interní**, si každý podnik vytváří sám dle svých potřeb.

Zákon o účetnictví z roku 2016 mění povinnost z hlediska zveřejňování jednotlivých údajů a také kategorizaci účetních jednotek dle velikosti majetku, počtu zaměstnanců či celkového ročního obrátu. Z toho vyplývá, že u mikro, či malých účetních jednotek můžeme narazit na nedostatek dostupných informací.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, který ukazuje stav a strukturu majetku aktiva a jeho zdroje krytí pasiva. Její struktura je závazně stanovena ministerstvem financí a je závaznou součástí účetní uzávěrky v soustavě podvojného účetnictví. Rozvaha se sestavuje vždy ke konkrétnímu datu, zpravidla k poslednímu dni v roce. Nabízí tedy statický pohled.

2.3.1.1 Aktiva

Základním hlediskem členěním aktiv je především doba jejich upotřebitelnosti, případně obtížnost a rychlost jejich přeměny na peněžní prostředky, aby byla společnost schopna hradit své závazky.

Aktiva dělíme na čtyři základní skupiny:

- pohledávky za upsaný základní kapitál,
- dlouhodobý majetek,
- oběžná aktiva,
- časové rozlišení aktiv.

Pohledávky za upsaný základní kapitál zachycují stav nesplacených podílů nebo akcií. Jde o jednu z protipoložek základního kapitálu v pasivech.

Dlouhodobý majetek je majetek, který je používám v období delším jednoho roku. Dále je dělíme na hmotný, nehmotný a finanční.

Oběžná aktiva představují krátkodobý majetek společnosti. Doba použitelnosti by měla být kratší než jeden rok. Mezi položky oběžných aktiv patří zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek, peněžní prostředky.

Časové rozlišení aktiv zachycuje situaci, kdy účtujeme o nákladech a výnosech do období, s nímž časově nesouvisí. Zachycuje náklady příštích období, komplexních náklady příštích období a příjmy příštích období.

2.3.1.2 Pasiva

Pomocí pasiv zachycujeme zdroje krytí majetku, tedy aktiv. Hlavním kritériem rozdělení je původ financování. Pasiva dělíme na tři základní skupiny:

- vlastní kapitál,
- cizí zdroje,
- časové rozlišení.

Vlastní kapitál je zdroj financování, který do firmy vložili jeho vlastníci. Ať již ve formě vkladu či zadržených zisků. Výše vlastního kapitálu je tedy nositelem hlavního rizika pro majitele. Jeho podíl na celkovém jmění slouží jako ukazatel finanční jistoty podniku.

Cizí zdroje jsou do podniku vloženy věřiteli. Jde tedy o dluh podniku, který musí splatit. Cizí zdroje mohou být pro podnik levnějším způsobem financování. Úroky placené věřitelům mohou snížit základ daně.

Časové rozlišení pasiv zachycuje zůstatky výdajů příštích období a zůstatky výnosů příštích období. Jde např. o nájemné placené pozadu, předem přijaté nájemné apod.

2.3.1.3 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zachycuje vztahy mezi výnosy podniku za dané období a náklady potřebné na jejich vytvoření. Výkaz informuje o hospodářském výsledku podniku za vybrané období, tedy o jeho úspěšnosti.

Růčková (2019) uvádí, že v rámci analýzy výkazu zisku a ztráty obvykle hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu ovlivňují, nebo spíš ovlivňovaly výsledek hospodaření.

Tab. 2.1 Vybrané položky výkazu zisku a ztráty

+	Provozní výnosy
-	Provozní náklady
=	Provozní výsledek hospodaření
+	Finanční výnosy
-	Finanční náklady
=	Finanční výsledek hospodaření
+	Provozní výsledek hospodaření
+	Finanční výsledek hospodaření
=	Výsledek hospodaření před zdaněním EBT
-	Daň
=	Výsledek hospodaření po zdanění EAT
-	Převod podílu na výsledků hospodaření společníkům
=	Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: vlastní zpracování

2.3.1.4 Výnosy

U výrobního podniku představují výnosy především tržby za prodej výrobků, případně služeb. U obchodního podniku je výnos obchodní marže. Tedy rozdíl mezi prodejní a nákupní cenou.

2.3.1.5 Náklady

Náklady představují peněžní částky vynaložené na získání výnosů, bez ohledu na tom, zda byly v daném skutečně zaplacený.

2.3.1.6 Provozní výsledek hospodaření

U výrobního podniku jde o tržby za prodané zboží a tržby, ponížené o náklady použité k jejich vytvoření. U obchodního podniku jde o rozdíl mezi prodejní a nákupní cenou zboží.

2.3.1.7 Finanční výsledek hospodaření

Kromě provozních činností musí podnik řešit i finanční stránku podnikání. Výnosové a nákladové operace z finančních trhů řadíme do kategorie finanční výsledek hospodaření. Spolu s provozním výsledkem hospodaření tvoří výsledek hospodaření z běžné činnosti.

2.3.1.8 Mimořádný výsledek hospodaření

Jde o souhrn výnosů a nákladů z činností podniku, u kterých se nedá předpokládat, že se budou v budoucnu opakovat. Při změnách výkazu platných od 1. 1. 2016 byla tato položka ve výkazu zrušena.

2.3.1.9 Výsledek hospodaření před zdaněním – EBT

Pomocí EBT posuzujeme, jak si podnik stojí bez vlivu zdanění a způsobu financování. Umožňuje sledovat výši tržeb a nákladů na provozní úrovni.

2.3.1.10 Výsledek hospodaření po zdanění - EAT

Výsledek hospodaření po zdanění je již k rozdělení mezi vlastníky a podnik. Jde o výsledek hospodaření ponížený o daň.

2.3.2 Cash flow

Cash flow je účetní výkaz srovnávající bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) za určené období. Slouží k posouzení skutečné finanční situace. Odpovídá tedy na otázku, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům je použil? Tento výkaz také dokládá fakt, že zisk a peníze nejsou jedno a totéž (Růčková, 2019).

Kubíčková, Jindřichovská (2015) uvádí, že výkaz cash flow sumarizuje příjmy a výdaje peněžních prostředků uskutečněné za účetní období. Rozdíl mezi celkovými příjmy a výdaji tvoří výsledný údaj o cash flow, jenž vyjadřuje přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků za účetní období. Přírůstek peněžních prostředků ve srovnání se stavem na počátku roku je dosažen tehdy, jsou příjmy vyšší než výdaje, tj. je-li rozdíl mezi příjmy a výdaji (celkový CF) kladný. Úbytek (snížení) peněžních prostředků nastává tehdy, jsou-li výdaje vyšší než příjmy, tj. je-li rozdíl mezi příjmy a výdaji (celkový CF) záporný.

V České republice jde o výkaz s krátkou tradicí. Dle dostupných pramenů se začaly první výkazy sestavovat v roce 1993.

Existují dvě základní metody, jak lze sestavit výkaz cash flow:

- přímá,
- nepřímá.

Přímou metodou sledujeme příjmy a výdaje za dané období.

Nepřímá metoda vychází z výsledku hospodaření zjištěného v podvojném účetnictví. Zjišťuje se rozdíl, mezi výnosy a náklady, který se transformuje na tok peněz. Tato metoda je v praxi používanější.

Obr. 2.3 Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
– výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
± změna pohledávek (+ úbytek, – přírůstek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
Cash flow z provozní činnosti
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
Cash flow z investiční činnosti
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
– výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

Zdroj: Růčková (2015, str. 36)

Výkaz zisku a ztráty je možno rozdělit na tři základní části:

- provozní činnost,
- investiční činnost,
- finanční činnost.

2.3.2.1 Provozní činnost

Jde o nejdůležitější část výkazu. Umožňuje nám zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Jde nám tedy o výsledky provozní činnosti, ale také o změny pohledávek u odběratelů a změny závazků u dodavatelů, změny zásob apod. (Růčková, 2019)

2.3.2.2 Investiční činnost

Oblast investiční činnosti představuje oblast nakládání s dlouhodobými aktivy. Patří se příjmy z prodeje dlouhodobých aktiv (hmotných, nehmotných, finančních), platby za pořízení dlouhodobých aktiv, výdaje spojené s poskytáním dlouhodobých půjček a příjmy ze splátek těchto půjček ad. (Kubíčková, 2015)

2.3.2.3 Finanční činnost

„Finanční činností se obecně rozumí peněžní toky, které vedou ke změně velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Kladné cash flow ukazuje přítok peněžních toků od vlastníků či věřitelů do podniku, záporné cash flow naopak signalizuje odtok peněžních toků k vlastníkům či věřitelům“. (Knápková, 2017, str. 53)

2.3.3 Další zdroje pro finanční analýzu

Pro celkovou analýzu finančního zdraví podniku můžeme využít i jiné informace, než nalezneme v účetních výkazech. Zaměstnanci společnosti mohou využít interní informace. Dále lze použít veřejně dostupné informace ze zpravodajství, burzy atd. Musíme ale myslet na to, že špatná interpretace, či použití méně důvěrných zdrojů se odrazí na kvalitě výsledné analýzy.

Dalšími možnými zdroji jsou:

- výroční zpráva
- informace vedoucích pracovníků, managementu,
- informace auditorů,
- firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti,
- oficiální ekonomické zpravodajství,

- burzovní zpravodajství,
- komentáře z odborného tisku,
- nezávislé hodnocení a prognózy.
- (Knápková, 2017)

2.4 Metody finanční analýzy

Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil vznik celé řady metod hodnocení finančního zdraví podniku. Z metodologického hlediska je však potřeba si uvědomit, že musíme dbát na vhodnost volby metod analýzy. (Růčková, 2019)

Volba metod musí být brána s ohledem na:

- **účelnost** - analýza musí odpovídat předem určenému cíli),
- **nákladovost** – (vytvoření analýzy přináší mnoho nákladů, ty by měly být přiměřené návratnosti této investice,
- **spolehlivost** – ovlivňujeme zejména kvalitou vstupních dat. Čím více budu data přesnější, tím spolehlivější by měl být výstup z finanční analýzy.

Uvedené vzorce v této kapitole byly čerpány z knižních publikací Finanční analýza od doc. Ing. Petra Růčková, Ph.D. (2019), Finanční analýza od doc. Ing. Adriana Knápková, Ph.D. a kolektiv (2017), Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy od Ing. Dana Kubíčková, CSc., doc. Ing. Irena Jindřichovská, CSc. (2015).

2.5 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele nalezneme přímo ve finančních výkazech. Rozdělujeme je na **stavové** a **tokové**. Veličiny **stavové** nalezneme např. v rozvaze, kde je hodnota kapitálu a majetku uvedena ke konkrétnímu datu. Veličiny **tokové** nalezneme např. ve výkazu zisku a ztráty, nebo ve výkazu cash flow. Zde je vyjádřen objem např. tržeb, nákladů za určité období.

Pomocí absolutních ukazatelů vytvoříme v této práci horizontální analýzu rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Dále tak vytvoříme vertikální analýzu rozvahy.

2.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza je založena na sledování trendu, tedy vývoje hodnot v čase. Vyhodnocení se ve výkazech provádí po řádcích. Je zde tedy nutné mít delší časovou řadu dat, běžně 3 – 10 let. V naší práci pracujeme s obdobím pěti let.

K vyjádření změny využíváme dva typy výpočtů:

- absolutní,
- procentuální.

Pomocí absolutní změny vyjadřujeme rozdíl hodnot ve dvou po sobě jdoucích obdobích.

$$\text{Absolutní změna} = \text{Hodnota}_t - \text{Hodnota}_{t-1} \quad (2.1)$$

Procentní změna vyjadřuje procentní rozdíl nárůstu či poklesu hodnoty oproti roku předešlému.

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{Hodnota}_t - \text{Hodnota}_{t-1}}{\text{Hodnota}_{t-1}} \cdot 100 \quad (2.2)$$

2.5.2 Vertikální analýza

„Vertikální analýza představuje procentní rozbor základních účetních výkazů. Cíle vertikálního rozboru je zjistit, jak se jednotlivé části podílely např. na celkové bilanční sumě a z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia. Vzhledem k tomu, že vertikální rozbor je vyjadřován relativně (v procentním vyjádření) a je tedy možné jej využít také pro srovnání s firmami v rámci stejného oboru podnikání anebo obecně s odvětvovými průměry.“ (Růčková, 2019, str. 113)

$$\text{Podíl na celku} = \frac{\text{Hodnota dílčího ukazatele}}{\text{Velikost absolutního ukazatele}} \cdot 100 \quad (2.3.)$$

2.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou počítány odpočtem určité složky pasiv od určité složky aktiv. Většinou jsou počítány v souvislosti s analýzou likvidity podniku.

2.6.1 Čistý pracovní kapitál - ČPK

Pracovní kapitál je kapitál, který podnik potřebuje pro své fungování. Čistý pracovní kapitál vyjadřuje prostředky, které zůstanou k dispozici, pokud podnik uhradí všechny své krátkodobé závazky.

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (2.4)$$

Hodnota čistého pracovního kapitálu by měla být kladné číslo. Pokud nulová, či záporná, znamená to, že podnik nemá prostředky pro úhradu zboží či služeb svým dodavatelům. Na druhou stranu to také znamená, že podniku neplatí jeho odběratelé.

Pokud je výsledkem ČPK vysoké kladné číslo, znamená to, že je provoz financován pomocí vlastního kapitálu či dlouhodobých závazků, což nemusí být pro podnik výhodné.

2.7 Analýza poměrových ukazatelů

„Analýza pomocí poměrových ukazatelů je nejčastěji používanou metodou pro hodnocení finanční stability a výkonnosti firmy. Je označována za jádro finanční analýzy a její metodiky a často je s finanční analýzou ztotožňována. Lze pro to najít několik důvodů.

- *Je časově nenáročná.*
- *Poskytuje relativně spolehlivě základní informaci, kde hledat oblasti i příčiny finančních problémů.*
- *Dává podněty a směr k navazující hlubší analýze podnikových procesů*
- *Navazuje na elementární ukazatele podnikového finančního plánu.*
- *Lze ji poměrně snadno používat pro podniková srovnání, identifikovat silné a slabé stránky podniku.*
- *Na základě rozboru pomocí těchto ukazatelů lze také formulovat cíle budoucího vývoje podniku a jejich pomocí lze hodnotit i důsledky opatření přijatých k řešení rozpoznaných problémů.“*

(Kubičková, 2015, str. 117)

Obvykle jsou vyhodnocovány následné okruhy ukazatelů:

- rentabilita,
- likvidita,
- aktivita,
- finanční stabilita a zadluženost,
- ukazatele na bázi cash flow.

2.7.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy.“ (Růčková, 2019, str. 60)

Obecným vzorcem pro výpočet ukazatelů rentability je podíl výsledku hospodaření na majetku, či kapitálu vloženého do podnikání.

2.7.1.1 Rentabilita aktiv – ROA

K výpočtu ROA jsou využívány následující vzorce:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 (\%) \quad (2.5)$$

Další způsob výpočtu ROA:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 (\%) \quad (2.6)$$

Jde o základní ukazatel výkonnosti podniku. Pomocí ROA je vyjádřeno, do jaké míry je podnik schopen generovat zisk z dostupných aktiv. Výpočet nebere v úvahu zdroj krytí kapitálu. Běžnější způsob výpočtu používá v čitateli hospodářský výsledek před zdaněním a úroky. Výsledek tedy neovlivní míra zdanění v dané zemi. Dalším způsobem je využití hospodářského výsledku po zdanění v čitateli.

2.7.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

K výpočtu ROE je použit následující vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} \cdot 100 (\%) \quad (2.7)$$

Pomocí ROE je vyjádřeno, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Tento ukazatel je tedy důležitý pro akcionáře, společníky či investory.

„Ukazatel ROE využíváme pro:

- rozhodování o účasti vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů (a možném zdroji samofinancování investičních projektů),
- rozhodování o míře růstu podniku vážící se k růstu vlastního kapitálu,
- posuzování možnosti udržet reálnou hodnotu vlastního kapitálu v podmínkách inflace,
- hodnocení nákladů na cizí kapitál a posuzování kapitálové struktury.“

(Kubíčková, 2015, str. 123)

2.7.1.3 Rentabilita tržeb – ROS

K výpočtu ROS využíváme následující vzorec:

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \cdot 100 (\%) \quad (2.8)$$

Pomocí ROS je vyjádřeno, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Jde o zásadní ukazatele efektivity podniku. Pokud má společnost s tímto ukazatelem problém, pravděpodobně odhalí finanční analýza problémy i v jiných oblastech.

„Určit jednoznačně doporučenou hodnotu tohoto ukazatele není možné, neboť existují rozdíly v rámci jednotlivých odvětví. Tam, kde stavebnictví bude klást důraz na rentabilitu tržeb, tam obchod bude klást důraz na obrát celkových aktiv. Nicméně obecně lze říci, že čím vyšší je rentabilita tržeb, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce. Je nutné si také uvědomit, že klesá-li zisková marže v čase, je potřeba se zaměřit na analýzu nákladů, neboť právě jimi je zisková marže ovlivněna.“ (Růčková, 2019, str. 66)

2.7.1.4 Rentabilita dlouhodobého kapitálu – ROCE

K výpočtu ROCE je využit následující vzorec:

$$ROCE = \frac{EBIT}{Dlouhodobý kapitál} \cdot 100 (\%) \quad (2.9)$$

Kdy:

$$Dlouhodobý kapitál = Vlastní kapitál + Rezervy + Dl. závazky \quad (2.10)$$

Pomocí ROCE se označuje výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu. Tedy kolik je dosaženo provozního zisku před zdaněním z jedné investované koruny od akcionářů a věřitelů.

U tohoto ukazatele je potřeba nahlížet z ohledu strany pasiv v rozvaze a kde do ukazatele vstupují dlouhodobé dluhy, ke kterým patří emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry a také vlastní kapitál. Kategorie investovaného kapitálu představuje součet prostředků od akcionářů a součet prostředků dlouhodobě vložených věřiteli. Pomocí ukazatele je vyjádřena míra zhodnocení všech aktiv společnosti financovanými vlastním a cizím dlouhodobým kapitálem. Komplexně tedy vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. (Růčková, 2019)

2.7.2 Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity se vyjadřuje, jak je na tom firma ve vztahu různých forem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Hodnotí se tak krátkodobá finanční situace podniku, tedy schopnost hradit své závazky. Matematicky jde o počet, kolikrát je schopen podnik hradit své krátkodobé závazky z přeměny oběžných aktiv.

„Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Na druhou stranu příliš vysoká míra likvidity je nepříznivým jevem pro vlastníky podniku, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, která nepracují ve prospěch výrazného zhodnocování finančních prostředků a ukrajují tak z rentability.“ (Růčková, 2019, str. 58)

Rozlišujeme základní tři druhy likvidity. Okamžitou, pohotovou a běžnou. Nedostatkem těchto ukazatelů likvidity je, že jsou počítány z rozvahy, která je sestavena k určitému datu – má tedy statický charakter. Proto se také používá další ukazatel likvidity – likvidita z provozní cash flow.

2.7.2.1 Okamžitá likvidita

Okamžitou likviditu nazýváme též likviditou 1. stupně, nebo také jako cash ratio. Pomocí okamžité likvidity se porovnávají nejlikvidnější složky rozvahy – krátkodobý finanční majetek s krátkodobými závazky. Doporučená hodnota by měla být v intervalu 0,2 – 0,5.

$$\text{Okazítá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

Pod finančním majetkem si můžeme představit hotovost v pokladně, finanční prostředky na běžných účtech v bankách a krátkodobý finanční majetek (krátkodobě obchodovatelné cenné papíry).

2.7.2.2 Pohotová likvidita

Pohotovou likviditu nazýváme též jako likviditu 2. stupně nebo také jako acid test. Je vyjádřena poměrem oběžných aktiv bez zásob v čitateli a krátkodobými závazky ve jmenovateli. Doporučená hodnota by měla být v rozmezí 1 – 1,5.

$$\text{Pohotová lividita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.12)$$

Růčková (2019) uvádí, že doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byla hodnota pohotové likvidity 1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby.

2.7.2.3 Běžná likvidita

Běžnou likviditu nazýváme též likviditou 3. stupně, nebo také jako current ratio. Běžná likvidita je vyjádřena poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Vypovídá o tom, do jaké míry je podnik schopen uspokojit všechny své věřitele, pokud by proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. (Růčková 2019)

Doporučená hodnota by měla být v rozmezí 1,8 – 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.13)$$

„Při výpočtu ukazatele běžné likvidity by měla být zvážena struktura zásob a jejich realistická ocenění vzhledem k jejich prodejnosti. Neprodejné zásoby by měly být pro výpočet ukazatele odečteny – nepřispívají k likviditě podniku.“
(Knápková, 2017, str. 94)

2.7.2.4 Likvidita z provozního cash flow

Pomocí likvidity z provozního cash flow je označována schopnost podniku hradit své závazky z vytvořených peněžních prostředků z provozní činnosti. Vychází z výpočtů likvidity pomocí rozvahy, ale v čitateli je použita toková veličina provozní cash flow. Doporučená hodnota by se měla pohybovat kolem 0,4 a větší, tedy 40 % a větší poměr.

$$\text{Likvidita z provozního cash flow} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.14)$$

„Ukazatel likvidity z provozního CF vypovídá o schopnosti tvořit dostatečné množství finančních prostředků pro úhradu krátkodobých závazků, resp. o tom, kolik z přírůstku peněžních prostředků připadá na jednu korunu krátkodobých závazků.“ (Kubičková, 2015, str. 164)

2.7.3 Ukazatele aktivity

S pomocí ukazatelů aktivity zjistíme, zda je velikost jednotlivých skupin aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená, to znamená, zda podnik efektivně využívá své vložené prostředky. (Knápková, 2017)

2.7.3.1 Obrat celkových aktiv

Pomocí obratu celkových aktiv se vyjadřuje efektivnost využití celkových aktiv. Obrat celkových aktiv udává, kolik se celková aktiva přemění za jedno období.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (2.15)$$

„Všeobecně platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučovaná hodnota tohoto ukazatele je 1, hodnota je však ovlivněna i příslušnosti k odvětví. Nízká hodnota ukazuje na neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a její neefektivní využití. Je možné místo tržeb dosadit výnosy, výsledek však může být nadhodnocen vlivem různých druhů výnosů, které nesouvisí s hlavní činností podniku.“ (Knápková, 2017, str. 94)

2.7.3.2 *Obratovost zásob, doba obratu zásob*

Pomocí obratovosti zásob se vyjadřuje rychlost obratu zásob, tedy kolikrát se celkový objem zásob spotřebuje či prodá za dané období.

$$\text{Obratovost zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (2.16)$$

Odvozeným ukazatelem je doba obratu zásobu. Jde o přepočet obratovosti zásob na dny. Vyjadřuje nám tedy průměrnou dobu spotřeby zásob za období jednoho roku.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \cdot 365 = \frac{365}{\text{Obratovost zásob}} \quad (2.17)$$

Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím je situace lepší. Musíme ale pamatovat na optimální velikost zásob. V současnosti je zásobovací politika firem nastavena tak, že má tendenci klonit se k systému just-in-time, což je systém, který je vhodný zejména se zakázkovou výrobou. Na druhou stranu existují obory, kde je přirozeně potřeba držet určitou míru zásob. (Růčková, 2019)

2.7.3.3 *Obratovost pohledávek, doba obratu pohledávek*

Obratovost pohledávek je vyjádřena poměrem tržeb k pohledávkám.

$$\text{Obratovost pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}} \quad (2.18)$$

Odvozeným ukazatelem je doba obratu pohledávek. Tímto ukazatelem vyjadřujeme průměrnou dobu, jak dlouho je vázán majetek podniku ve formě pohledávek, resp. za jak dlouho jsou pohledávky splaceny.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \cdot 365 = \frac{365}{\text{Obratovost pohledávek}} \quad (2.19)$$

Doporučenou hodnotou je běžná doba splatnosti faktur, neboť většina expedovaného zboží je fakturována a každá faktura má svou dobu splatnosti. Je-li doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti faktur, znamená to nedodržování obchodně – úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů. Je-li doba inkasa pohledávek příliš dlouhá, může vést v konečném výsledku k druhotné platební neschopnosti. (Růčková, 2019)

2.7.3.4 Obratovost závazků, doba obratu závazků.

Obratovost závazků je vyjádřena poměrem tržeb k závazkům.

$$\text{Obratovost závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Závazky}} \quad (2.20)$$

Odvozeným ukazatelem je doba obratu závazků. Pomocí tohoto ukazatele je vyjádřena průměrná doba, za jakou podnik splácí své závazky.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}} \cdot 365 = \frac{365}{\text{Obratovost závazků}} \quad (2.21)$$

Obecně lze říci, že by měla být pro podnik doba obratu závazků delší, než doba obratu pohledávek. V tomto případě by totiž podnik nesloužil jako věřitel svých obchodních partnerů. Dlouhá doba obratu může svědčit o schopnosti firmy vyjednat si výhodné dodací podmínky. Nicméně příliš vysoké hodnoty mohou sloužit jako výstraha pro obchodní partnery a ukazovat na nesolventnost společnosti.

2.7.4 Ukazatele zadluženosti

Pomocí ukazatelů zadluženosti měříme rozsah, v jakém je podnik financován z cizích zdrojů. Jsou zde analyzovány vlastní a cizí zdroje ve vztahu k aktivům.

„Pojmem „zadluženost“ vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. V reálné ekonomice u velkých podniků je nereálné, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z vlastního, nebo naopak jen z cizího kapitálu.“ (Růčková, 2019, str. 67)

2.7.4.1 Majetkový koeficient – equity multiplier

Pomocí tohoto ukazatele vyjadřujeme míru zadlužení podniku. Říká se mu také finanční páka. Ukazuje, zda vlastní kapitál pokryje všechna aktiva.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.22)$$

Pomocí ukazatele zjistíme, kolik korun celkového majetku náleží na jednu korunu vlastního kapitálu.

2.7.4.2 Ukazatel věřitelského rizika – debt ratio

Ukazatel věřitelského rizika informuje o tom, do jaké míry je podnik financován cizím kapitálem. Matematicky jde o poměr mezi cizím kapitálem a celkovými aktivy.

$$\text{Dept ratio} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.23)$$

Platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je vyšší riziko věřitelů. Aktiva podniku jsou ve větší míře financována z cizích zdrojů. Ne vždy musí mít vysoká hodnota ukazatele negativní dopad. U finančně zdravé společnosti může mít růst ukazatele věřitelského rizika pozitivní vliv na rentabilitu.

2.7.4.3 Koeficient samofinancování – equity ratio

Koeficient samofinancování je opačným ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika. Součet jejich hodnot je přibližně 1, v případě procentuálního vyjádření mají tyto ukazatele dohromady přibližně 100% . (Pokud je položka rozvahy časové rozlišení pasiv nulová, součet musí být 1).

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.24)$$

„Tento ukazatel vyjadřuje proporcí, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro

hodnocení celkové finanční situace, nicméně je důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability.“ (Růčková, 2019, str. 68)

2.7.4.4 Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen pokrýt úrokové náklady ze svého zisku. Ukazuje nám tedy, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (2.25)$$

Čím vyšší ukazatel je, tím má podnik vyšší finanční úroveň. Špatný výsledek tohoto ukazatele není dobrým signálem pro věřitele. Doporučená hodnota je 3 a vyšší. Je totiž potřeba myslet na to, že by měl zůstat dostatečný efekt pro akcionáře i po zaplacení úroků z dluhového financování.

2.7.5 Ukazatele produktivity práce

V rámci analýzy finančního zdraví podniku lze využít další řadu ukazatelů, například ukazatele využívající počet zaměstnanců či přidanou hodnotu. Tyto ukazatele jsou důležité pro podniky všech velikostí. Samotnou produktivitu práce může ovlivnit více faktorů:

- úroveň kvalifikace zaměstnanců,
- klimatické podmínky,
- technologie,
- motivace,
- organizace řízení.

Ukazatele produktivity práce by měly mít rostoucí trend. Vhodné je jejich srovnání s konkurencí, či porovnání v rámci odvětví.

2.7.5.1 Produktivita práce z tržeb

Pomocí produktivity práce z tržeb udáváme výši tržby v přepočtu na jednoho zaměstnance za určité období. V naší práci budeme využívat období jednoho roku, nebudeme přepočítávat produktivitu na měsíce.

$$\text{Produktivita práce z tržeb} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Počet pracovníků}} \quad (2.26)$$

Žádoucí je, aby produktivita práce z tržeb rostla v rámci dalších období.

2.7.5.2 Produktivita práce ze zisku

Pomocí ukazatele produktivity práce vyjadřujeme výši zisku v přepočtu na jednoho zaměstnance za dané období.

$$\text{Produktivita práce ze zisku} = \frac{EBIT}{\text{Počet pracovníků}} \quad (2.27)$$

K výpočtu využíváme hodnotu výsledku hospodaření před zdaněním – EBIT. Odvozeným ukazatelem je výpočet s použitím hospodářského výsledku po zdanění – EAT.

2.7.5.3 Produktivita práce z přidané hodnoty

Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty je relativně nový, ale často využívaným údajem. Vyjadřuje, jak velká přidaná hodnota je na jednoho pracovníka. Je možné ji srovnat s průměrnou mzdou zaměstnance. Čím vyšší je přidaná hodnota na zaměstnance oproti průměrné mzdě, tím větší efekt plyne pro vlastníky podniku.

$$\text{Produktivita práce ze zisku} = \frac{EBIT}{\text{Počet pracovníků}} \quad (2.27)$$

2.8 Pyramidové soustavy ukazatelů – Du Pont rozklad

Jedná se o hierarchicky uspořádané soustavy ukazatelů, které rozloží vybraný ukazatel na jeho dílčí složky. Můžeme pak z logického a ekonomického hlediska sledovat vliv jednotlivých složek.

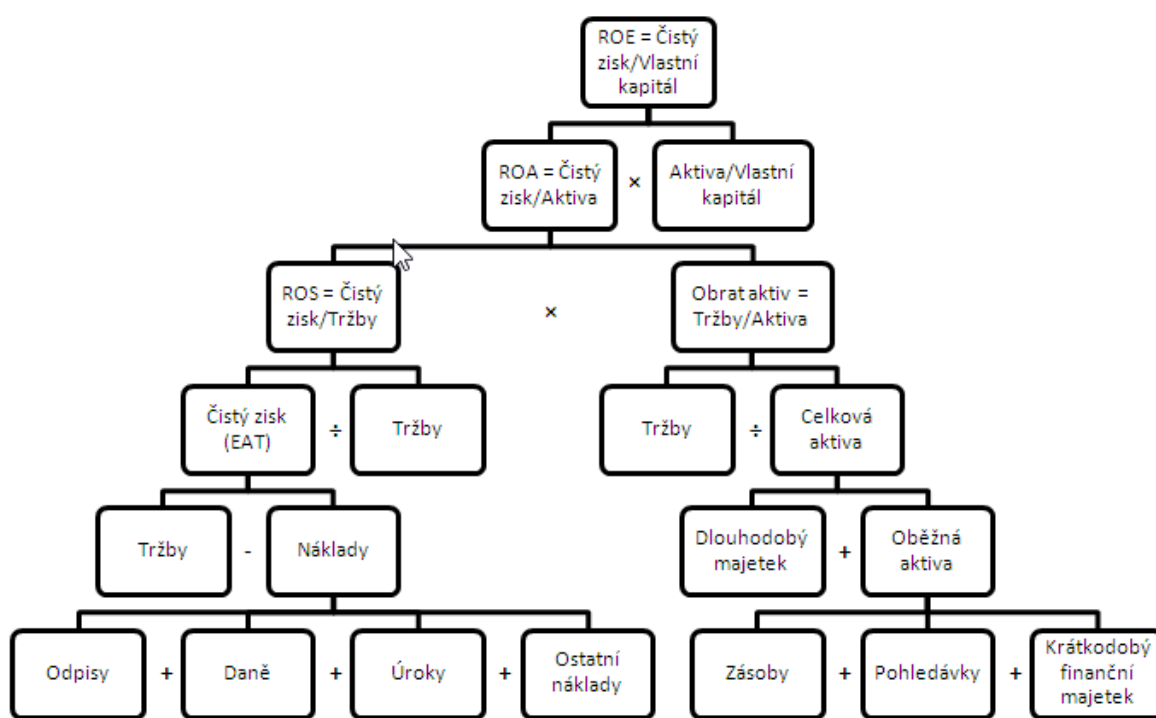
Kubíčková (2015) praví, že mají pyramidové soustavy ukazatelů ve srovnání s lineárními soustavami přednost v tom, že postihují jak charakteristiky finančního zdraví

podniku, kterou vyjadřují poměrové ukazatele, tak i vzájemné souvislosti mezi těmito dílčími ukazateli.

Mezi dílčími ukazateli jsou obvykle dva typy vazeb. Vazby **aditivní** (sloučení) a vazby **multiplikativní** (násobení). Vyjadřují vliv na ukazatel, který rozkládáme.

Nejznámější pyramidový rozklad je Du Pont rozklad, který je zaměřen na rozklad ROE, tedy rentabilitu vlastního kapitálu.

Obr. 2.4 Schéma Du Pont rozkladu



Zdroj: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>

Pravá strana Du Pont rozkladu je ukazatel pákového efektu. Z něj vyplývá, že pokud je použit ve větší míře cizí kapitál, můžou se zvýšit za určitých okolností hodnoty rentability vlastního kapitálu. Předpokladem je generování takového zisku, který vykompenzuje nákladové úroky.

Zisková marže je zastoupena levou stranou diagramu. Od spodu jsou počítány náklady a jejich odpočtem od tržeb dostaneme čistý zisk EAT. Zisková marže se vypočítá jako zisk podělen tržbami. Je-li zisková marže nízká, je potřeba se zaměřit na jednotlivé položky nákladů.

Rozkladem ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE zjistíme, kde se zaměřit pro jeho zlepšení. Toho lze dosáhnout těmito způsoby:

- zvýšením ziskovosti, tedy rentability tržeb,
- zrychlením obratu aktiv,
- zvýšením využití cizího kapitálu (pákový efekt).

2.9 Bonitní a bankrotní modely

Vzhledem k tomu, že některé ukazatele analýzy firemního zdraví mohou o podniku vypovídat negativně, jiné ukazatele mohou vypovídat pozitivně, vyvinuly se souhrnné modely, které sledují celkovou situaci společnosti.

Růčková (2019) tvrdí, že do kategorie soustav účelově vybraných ukazatelů patří jak bonitní, tak i bankrotní modely. Mezi těmito modely není striktně vymezená hranice, neboť si obě skupiny modelů kladou za cíl přiřadit firmě jednu číselnou charakteristiku, na jejímž základě se posuzuje finanční zdraví firmy. Rozdíl mezi nimi je tedy v tom, k jakému účelu byly vytvořeny.

Bankrotní modely jsou určeny k tomu, aby informovaly, zda je podnik ohrožen bankrotem. Vychází z toho, že podniky ohrožené bankrotem vykazují podobné symptomy. Jde nejčastěji o běžnou likviditu, výši čistého pracovního kapitálu či o rentabilitu celkového vloženého kapitálu.

Bonitní modely jsou využívány k bodového hodnocení stanovit bonitu podniku. Jsou velmi závislé na kvalitním zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětví či ve skupině srovnávaných firem. (Růčková, 2019)

2.9.1 Altmanův model

Altmanův model vychází z propočtu globálních indexů, respektive z indexů celkového hodnocení. Je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jímž je přiřazena určitá váha. Největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. (Růčková 2019)

$$Z \text{ skóre} = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad (2.28)$$

Kde:

- X₁ Podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům
- X₂ Rentabilita čistých aktiv
- X₂ EBIT / aktiva celkem
- X₄ Vlastní kapitál / cizí zdroje
- X₅ Tržby / aktiva celkem

Je-li společnost veřejně obchodovatelná na burze, jsou změněny hodnoty jednotlivých koeficientů.

Interpretace výsledků:

- Hodnoty nižší než 1,2 Pásmo bankrotu
- Hodnoty od 1,2 do 2,9 Pásmo šedé zóny
- Hodnoty nad 2,9 Pásmo prosperity

2.9.2 Tafferův model

„Podobně jako u Altmanova modelu byla použita postupná lineární diskriminační analýza pro stanovení vhodného souboru ukazatelů. Model byl založen především na ukazatelích, které odrážejí charakteristiky platební schopnosti společnosti, jakými jsou ziskovost, průměrnost pracovního kapitálu, finanční riziko a likvidita.“ (Kubíčková, 2015, str. 223)

$$ZT = 0,53 \cdot X_1 + 0,13 \cdot X_2 + 0,18 \cdot X_3 + 0,16 \cdot X_4 \quad (2.29)$$

Kde (modifikovaná verze):

- X₁ EBT / krátkodobé závazky
- X₂ Oběžná aktiva / Celkové závazky
- X₃ Krátkodobé závazky / Celková aktiva
- X₄ Tržby / Celková aktiva

Interpretace výsledků:

- Hodnota nižší než 0,2 Velká pravděpodobnost bankrotu
- Hodnota větší než 0,3 Malá pravděpodobnost bankrotu

2.9.3 Index IN05

Index IN05 patří mezi nejznámější české modely. Byl navržen manželi Neumaierovými. Jde o kombinaci bankrotního a bonitního modelu. Index IN05 je aktualizací indexu IN01 podle testů na průmyslových datech z roku 2004.

$$IN05 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,97 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E \quad (2.30)$$

Kde:

- A Aktiva / cizí kapitál
- B EBIT / nákladové úroky
- C EBIT / celková aktiva
- D Tržby / celková aktiva
- E Oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Interpretace výsledků:

- IN05 > 1,6 Podnik tvoří hodnotu
- 0.9 < IN05 < 1.6 Šedá zóna nevyhraněných výsledků
- IN05 < 0.9 Podnik hodnotu netvoří

2.9.4 Index IN99

Index IN99 je bonitní model vytvořen z pohledu vlastníka. Index byl vytvořen diskriminační metodou zrevidování indexu IN95.

$$IN99 = -0,017 \cdot A + 4,573 \cdot C + 0,481 \cdot D + 0,015 \cdot E \quad (2.31)$$

Kde:

- A Aktiva / cizí kapitál
- C EBIT / celková aktiva
- D Tržby / celková aktiva
- E Oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Interpretace výsledků:

$IN99 > 2,07$	Podnik tvoří novou hodnotu pro vlastníka
$1,42 \leq IN99 < 2,07$	Spíše tvoří hodnotu pro vlastníka
$1,089 \leq IN99 < 1,42$	Nelze určit, zda tvoří nebo netvoří hodnotu pro vlastníka
$0,684 \leq IN99 < 1,089$	Spíše netvoří hodnotu pro vlastníka
$IN99 < 0,684$	Podnik netvoří hodnotu pro vlastníka

3 Analýza finančního zdraví výrobního podniku

V této kapitole si představíme analyzovaný podnik a výsledky jeho finanční analýzy.

3.1 Představení společnosti

Společnost Servis Climax a.s. patří mezi největší výrobce stínící techniky v České republice, Slovensku a velmi významné hráče na evropském trhu. Celou dobu své existence sídlí ve Vsetíně. Byla založena v roce 1996 jako společnost s ručením omezeným. Změna právní formy na a. s. proběhla v roce 2007 spolu s navýšením základního jmění z 200 tis. Kč na 50 000 tis. Kč. Firma začínala s výrobou vnitřních žaluzií. Postupně svůj sortiment rozšiřovala. Společnost se pravidelně umísťuje v žebříčku CZECH TOP 100 firem.

Základní identifikační údaje týkající se společnosti Servis Climax a.s. jsou uvedeny v následující tabulce (3.1).

Tab. 3.1 Základní údaje o podniku

Datum zápisu	19. 6. 1996
Obchodní firma	SERVIS CLIMAX a.s.
Sídlo	Vsetín, Jasenice 1253, PSČ 755 01
IČO	25352628
DIČ	CZ25352628
Právní forma	Akciová společnost
Kapitál	Základní kapitál 50 000 000 Kč

Zdroj: vlastní zpracování z veřejně přístupných údajů

3.1.1 Majetkové účasti

Společnost Servis Climax a.s. je finančně zainteresovaná v následujících společnostech.

Tab. 3.2 Majetkové účasti společnosti

Název společnosti	Podíl %	Poznámka
SHIELD s.r.o.	100%	
HOTEL A RESTAURACE U VYCHOPŇŮ s.r.o.	85,75%	
CLIMAX SWISS GmbH	100%	Od roku 2016
BAUMANN HÜPPE S.a.r.l	55,50%	
PROKLIMA stínící technika s.r.o.	34%	Do roku 2015
CLIMASTYL, s.r.o	34%	Do roku 2015

Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv společnosti

V roce 2015 byl prodán podíl ve společnosti PROKLIMA stínící technika s.r.o. a CLIMASTYL, s.r.o. I nadále se s těmito společnostmi udržují úzké vztahy, jde o dva největší odběratele v rámci českého a slovenského trhu.

3.1.2 Výrobní technologie, výrobky, zákazníci

Pro výrobu stínící techniky je se využívají čtyři haly o celkové kapacitě 22 000m². Společnost se usilovně snaží denně zlepšovat své výrobky a výrobní procesy. Proto pravidelně investuje do výrobních prostor, automatizace, robotizace a ostatního technického vybavení. I přes veškerou snahu se velká část produkce vyrábí manuálně. Je to způsobeno charakterem produktů. Společnost také výrazně investuje do vývoje (5,5 mil. Kč v roce 2017) a testování nových výrobků. Proto si může dovolit jako jediná firma v České republice nabízet záruku 4 roky na všechny své výrobky.

Ve svých začátcích se společnost Servis Climax a.s. orientovala pouze na výrobu vnitřních žaluzií. Postupem času se rozšířilo výrobní portfolio o další výrobky. Většina výrobků je vyvinuta přímo analyzovanou společností. Kvůli rozšíření nabídky a uspokojení zákazníků je menší část výrobků kupována. Jde především o značkové markýzy a pergoly Gibus a NovaHuppe. V současné chvíli můžeme tedy produkty společnosti rozdělit do tří základních skupin.

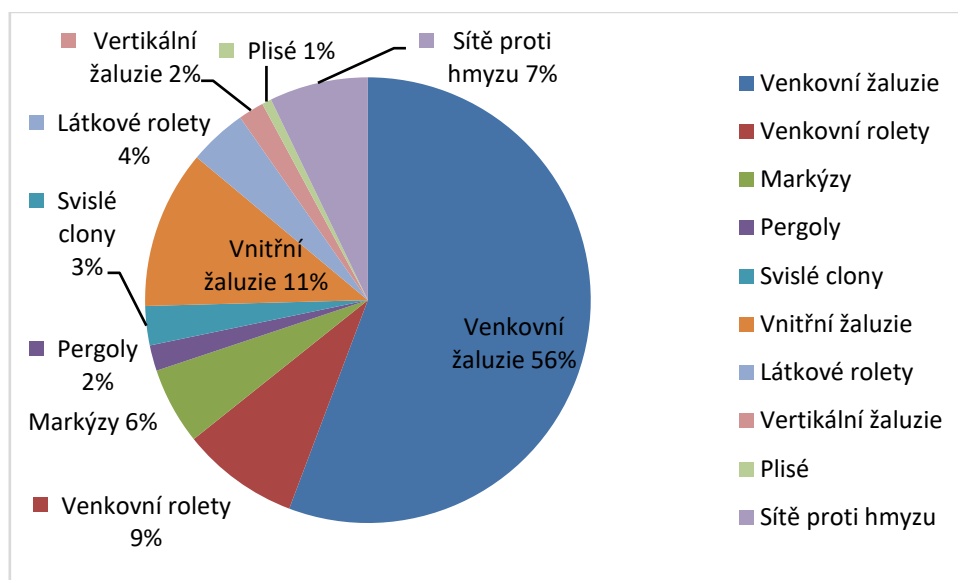
První skupinou je **interiérové stínění**, do kterého spadají interiérové žaluzie, látkové rolety a vertikální žaluzie.

Druhou skupinou je **exteriérové stínění**. Zde nalezneme v současné chvíli nejdůležitější produkt – venkovní žaluzie. Dále se zde vyrábí markýzy, pergoly a stínění venkovních zahrad.

Poslední skupinou jsou **sítě proti hmyzu**. Všechny výrobky jsou vyráběny na zakázku.

V další části práce ukážeme, jak tato skutečnost ovlivňuje především nutnou výši zásob. V grafu (3.1) je znázorněna struktura výrobků dle prodejů.

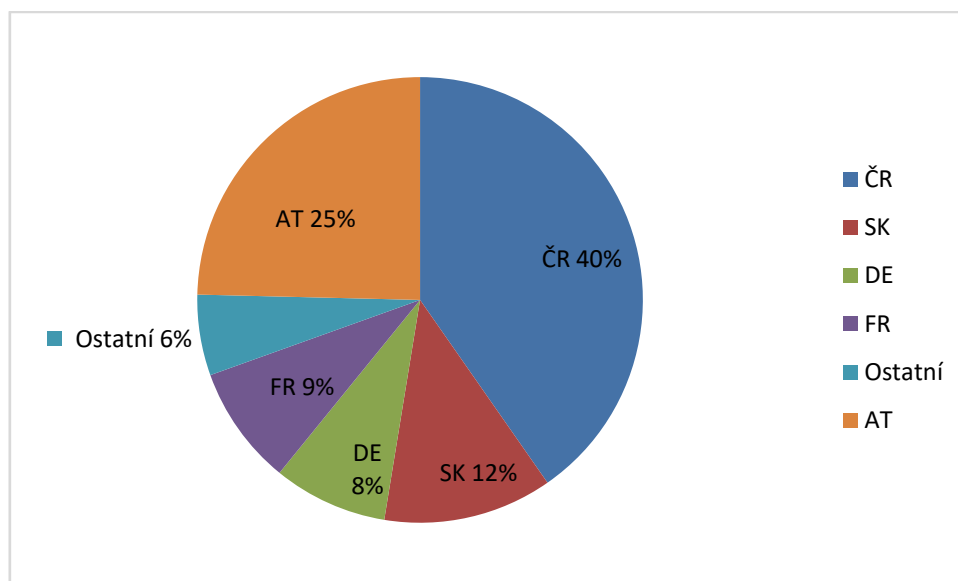
Graf 3.1 Struktura výrobků dle prodejů 2017



Zdroj: vlastní zpracování z výroční zprávy podniku

Společnost Servis Climax a.s. neprovádí montážní práce svých výrobků. Má vybudovanou síť odběratelů, kteří její výrobky montují a provádí servis. Dodávku zboží zajišťují pomocí vlastního vozového parku. V pravidelných týdenních intervalech provádí zavážku vyrobeného zboží. Společnost aktivně hledá obchodní příležitosti v zahraničí, především v západní Evropě. V současné chvíli je zhruba 60% tržeb ze zahraničního obchodu. V grafu (3.2) můžeme vidět objemy prodeje v roce 2017 dle regionů.

Graf 3.2 Prodeje výrobků dle regionů 2017

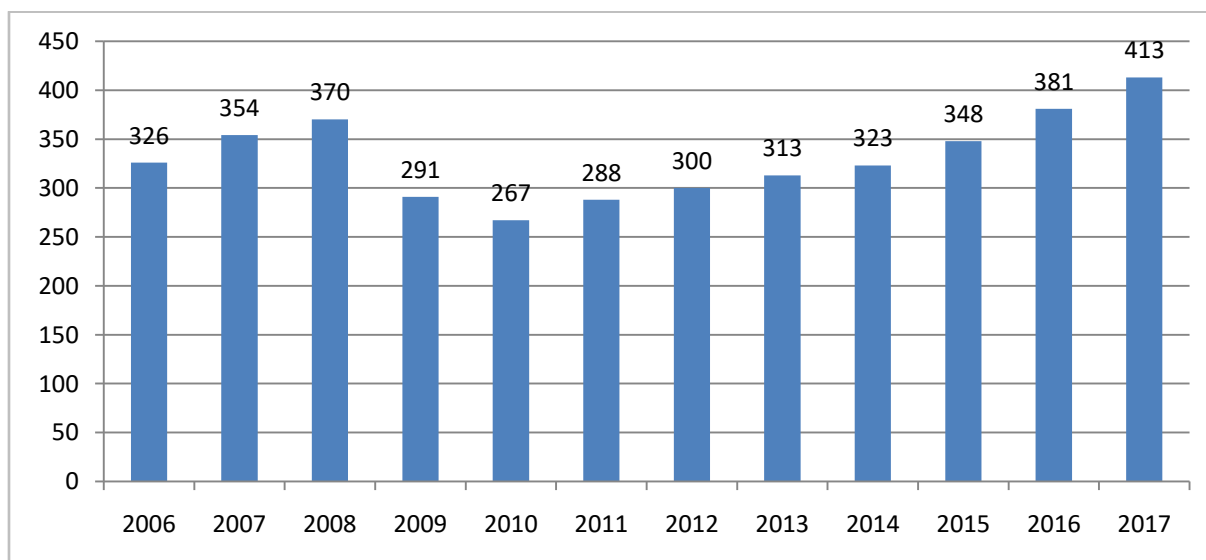


Zdroj: vlastní zpracování z výroční zprávy podniku

3.1.3 Vývoj počtu zaměstnanců

V grafu (3.3) můžeme vidět vývoj počtu zaměstnanců v letech 2006 až 2017.

Graf 3.3 Vývoj počtu zaměstnanců



Zdroj: vlastní zpracování z výročních zpráv podniku

V roce 2006 a 2007 počet zaměstnanců rostl. Bohužel na firmu dolehla v letech 2009 a 2010 celosvětová hospodářská krize, což způsobilo i pokles počtu zaměstnanců. Od roku 2011 již dochází k plynulému růstu počtu zaměstnanců.

3.2 Horizontální a vertikální analýza

V následujících podkapitolách provedeme horizontální a vertikální analýzu rozvahy a horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty. Dále provedeme analýzu cash flow. Kompletní finanční výkazy uvedeme v příloze této práce. Pro naše potřeby jsou zpracovány jen vybrané položky výkazů.

3.2.1 Horizontální analýza aktiv

V této kapitole budeme analyzovat aktiva pomocí horizontální analýzy v procentních i absolutních hodnotách.

Tab. 3.3 Horizontální analýza aktiv v procentuálním vyjádření

	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
AKTIVA	20%	7%	12%	18%
Dlouhodobý majetek	23%	8%	9%	38%
<i>DNM</i>	-44%	-65%	65%	2%
<i>DHM</i>	21%	14%	7%	36%
<i>DFM</i>	201%	-19%	30%	68%
Oběžná aktiva	17%	6%	16%	4%
Zásoby	13%	10%	16%	10%
Pohledávky	-28%	25%	19%	-13%
<i>- dlouhodobé pohledávky</i>	-68%	14403%	-32%	-54%
<i>- krátkodobé pohledávky</i>	-28%	7%	27%	-9%
Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%
Peněžní prostředky	356%	-23%	10%	15%
Časové rozlišení	48%	15%	-9%	64%

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

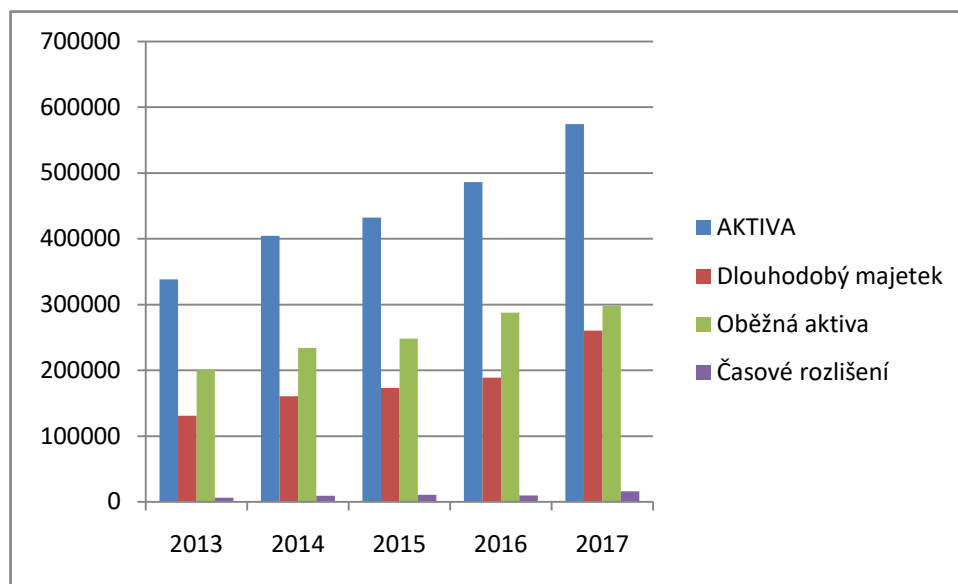
Bilanční suma firmy Servis Climax a.s. roste ve všech sledovaných letech. V roce 2014 o 20% oproti roku 2013, v roce 2015 o 7%, 2016 o 12% a 2017 o 18% oproti předchozímu roku. V průměru dochází k růstu o téměř 15% ročně. Růst dlouhodobého majetku probíhal podobným tempem jako růst oběžných aktiv. Poměr hodnot jednotlivých složek tedy zůstal zachovaný. Struktura aktiv je zobrazena též v grafu (3.3).

Tab. 3.4 Horizontální analýza aktiv v absolutních hodnotách (v tis. Kč)

	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
AKTIVA	66 296	27 924	53 852	88 274
Dlouhodobý majetek	29 740	12 523	15 628	71 770
DNM	-4 815	-4 018	1 388	62
DHM	23 938	19 599	10 330	60 318
DFM	10 617	-3 058	3 910	11 390
Oběžná aktiva	33 467	14 018	39 247	10 188
Zásoby	13 556	11 634	20 593	14 910
Pohledávky	-23 750	15 442	14 568	-11 809
- dlouhodobé pohledávky	-165	10 946	-3 503	-4 033
- krátkodobé pohledávky	-23 585	4 496	18 071	-7 776
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
KFM / Peněžní prostředky	43 661	-13 058	4 086	7 087
Časové rozlišení	3 089	1 383	-1 023	6 316

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Graf 3.4 Struktura aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Úměrně s celkovými aktivy rostl i dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. V období 2013/2014 a 2014/2015 klesal dlouhodobý nehmotný majetek v průměru o 55%, v absolutním vyjádření jde ale o malé sumy.

Dlouhodobý finanční majetek tvořily podíly ve společnostech PROKLIMA stínící technika s.r.o., CLIMASTYL s.r.o., SHIELD s.r.o., HOTEL A RESTAURACE U VYCHOPŇŮ s.r.o., IST WINDOW s.r.o. a CLIMAX SWISS GmbH. V roce 2015 došlo k prodeji podílů v největších českých pobočkách PROKLIMA stínící technika s.r.o. a CLIMASTYL s.r.o. Můžeme tedy sledovat pokles dlouhodobého finančního majetku o 19%.

Ve všech sledovaných letech rostou i oběžná aktiva. Částečně je to způsobené rostoucím obratem, kdy zakázková výroba vyžaduje větší skladové zásoby z důvodu včasného dodání výrobků odběratelům. Dále pak investicemi do dlouhodobého majetku.

V období 2014 - 2015 došlo k výraznému nárůstu dlouhodobých pohledávek. To bylo způsobeno půjčkou bývalé dceřiné společnosti na nákup nemovitosti v Praze.

3.2.2 Horizontální analýza pasiv

V této kapitole budeme analyzovat pasiva pomocí horizontální analýzy v procentních i absolutních hodnotách.

Tab. 3.5 Horizontální analýza pasiv v procentuálním vyjádření

	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
PASIVA	20%	7%	12%	18%
Vlastní kapitál	15%	15%	19%	12%
Základní kapitál	0%	0%	0%	0%
Kapitálové fondy	-33%	499%	49%	19%
Fondy ze zisku, rez. fondy	18%	-98%	0%	1%
VH minulý let	15%	23%	21%	24%
VH běžného úč. Roku	37%	46%	32%	-19%
Cizí zdroje	30%	-7%	-6%	39%
Rezervy	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobé závazky	53%	-25%	-30%	57%
Krátkodobé závazky	21%	2%	3%	27%
Časové rozlišení	19%	-37%	269%	-65%

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Tab. 3.6 Horizontální analýza pasiv v absolutních hodnotách (v tis. Kč)

	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
PASIVA	66 296	27 924	53 852	88 274
Vlastní kapitál	32 630	39 142	55 291	43 542
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	660	-6 587	-3 861	-2 197
Fondy ze zisku, rez. fondy	1 292	-8 391	0	1
VH minulý let	21 045	37 862	42 369	58 762
VH běžného úč. Roku	9 633	16 258	16 783	-13 024
Cizí zdroje	33 107	-9 930	-7 431	50 077
Rezervy	0	0	0	7 820
Dlouhodobé závazky	16 016	-11 472	-10 530	14 018
Krátkodobé závazky	17 091	1 542	3 099	28 239
Časové rozlišení	559	-1 288	5 992	-5 345

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

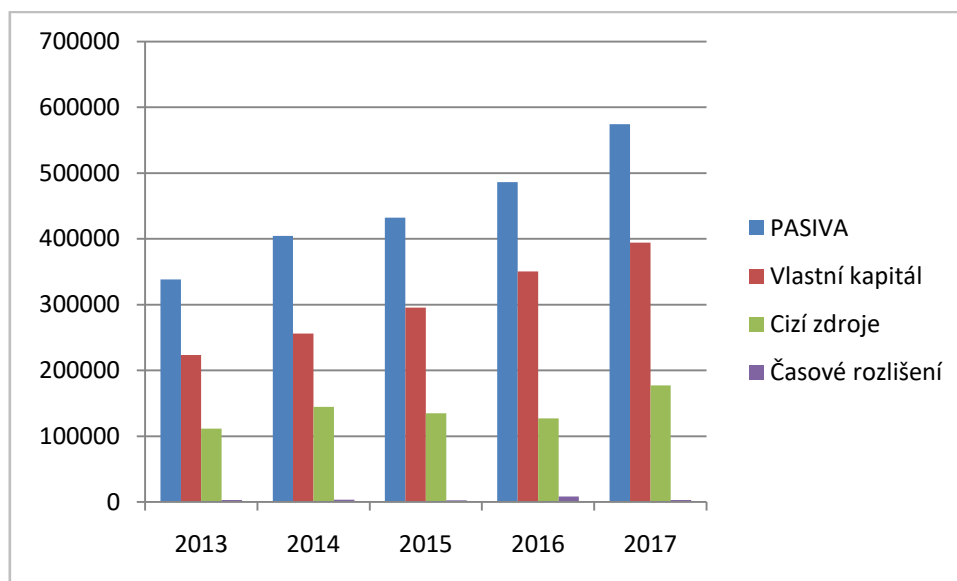
Z tabulek (3.5, 3.6) vyplývá, že pasiva rostla ve všech sledovaných letech. Vlastní kapitál rostl rovnoměrně, v průměru o 15% ročně. Základní kapitál zůstal nezměněn po celé sledované období. V letech 2014 - 2015 došlo k růstu kapitálových fondů z důvodu přeceňování majetku. Také došlo k poklesu fondů ze zisku.

Výsledek hospodaření běžného účetního roku měl kromě období 2016 - 2017 rostoucí tendenci. V roce došlo k odpisu pohledávek, což se projevilo ve výsledku hospodářského hospodaření. Tento fakt budeme dále zmiňovat v analýze výkazu zisku a ztráty. Cizí zdroje rostly nejvíce v období 2016 - 2017. Nárůst nejvíce ovlivnily dlouhodobé závazky. Byl sjednán bankovní úvěr na výstavbu nové výrobní haly.

Položka časového rozlišení má nepravidelný charakter. Nejprve rostla o 19%, poté klesla o 37%. V období 2015 - 2016 došlo k nárůstu o 269%. V roce 2017 došlo opět k poklesu o 65% oproti roku 2016.

Z analýzy vyčteme, že na trendu růstu pasiv se podílel zejména růst vlastního kapitálu, konkrétněji růstem hodnot výsledků hospodaření.

Graf 3.5 Struktura pasiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Od 1. 1. 2016 došlo k úpravě členění výkazu rozvahy. Z pohledu využitých analýz v této práci se změna nejvíce dotkla členění na straně pasiv. Před rokem 2016 se skládala suma cizích zdrojů z položek rezervy, dlouhodobých závazků, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomoci. Bankovní závazky a výpomoci obsahovaly položky bankovní úvěry dlouhodobé, krátkodobé a krátkodobé finanční výpomoci.

Od 1.1. 2016 se také úplně zrušila skupina bankovních závazků a výpomoci. Její dílčí položky se zařadily pod dlouhodobé závazky (bankovní úvěry dlouhodobé) a pod krátkodobé závazky (bankovní úvěry krátkodobé, finanční výpomoci krátkodobé). Pro účely této práce byla rozvaha z let 2013 – 2015 přepočítána do nové podoby.

V letech, které byly v této bakalářské práci sledovány proběhly i jiného formální úpravy, nebyly ale zásadní pro použité výpočty. Konkrétně jde o změnu u pohledávek na straně aktiv. Nově (od 1. 1. 2016) jsou krátkodobé a dlouhodobé pohledávky zašitěny souhrnou položkou pohledávky. V použitých vzorcích je ale specifikované, jaký typ pohledávky je nutné použít. Sumu dlouhodobých a krátkodobých pohledávek lze bez složitého přepočítání vyčíst z obou verzí rozvahy.

3.2.3 Vertikální analýza aktiv

V této kapitole budeme analyzovat aktiva pomocí vertikální analýzy.

Tab. 3.7 Vertikální analýza aktiv

	2014	2015	2016	2017
AKTIVA	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	40%	40%	39%	45%
DNM	2%	0%	1%	1%
DHM	34%	37%	35%	40%
DFM	4%	3%	3%	5%
Oběžná aktiva	58%	57%	59%	52%
Zásoby	29%	30%	31%	29%
Pohledávky	15%	18%	19%	14%
- dlouhodobé pohledávky	0%	3%	2%	1%
- krátkodobé pohledávky	15%	15%	17%	13%
Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%
Peněžní prostředky	14%	10%	10%	9%
Časové rozlišení	2%	3%	2%	3%

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Ve sledovaném období lze vidět stejný poměr položek dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení. Lze vyčíst i z grafu (3.4) struktura aktiv. Sumu dlouhodobého majetku tvoří především hmotný majetek. Zde řadíme nemovitosti a strojové vybavení potřebné k výrobní činnosti firmy. V oběžných aktivech se zaměříme na zásoby, které tvoří skrz všechna období zhruba třetinu objemu. Jelikož je Servis Climax a.s. firma vyrábějící zakázkové výrobky, je nutné držet vysoké skladové zásoby. V případě nedostatku zásob by firma nebyla schopna plnit smluvní termíny dodávek.

V roce 2015 došlo k nárůstu poměru dlouhodobých pohledávek, který se v dalších letech snižoval. Bylo to způsobeno již dříve zmíněnou půjčkou bývalé dceřiné společnosti.

Vysoká míra pohledávek je způsobena politikou firmy. Své výrobky prodává odběratelům na fakturu se splatností 90 dnů.

3.2.4 Vertikální analýza pasiv

V této kapitole budeme analyzovat pasiva pomocí vertikální analýzy.

Tab. 3.8 Vertikální analýza pasiv

	2014	2015	2016	2017
PASIVA	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	63%	68%	72%	69%
Základní kapitál	12%	12%	10%	9%
Kapitálové fondy	0%	-2%	-2%	-2%
Fondy ze zisku, rez. fondy	2%	0%	0%	0%
VH minulý let	40%	47%	50%	53%
VH běžného úč. Roku	9%	12%	14%	10%
Cizí zdroje	36%	31%	26%	31%
Rezervy	0%	0%	0%	1%
Dlouhodobé závazky	11%	8%	5%	7%
Krátkodobé závazky	24%	23%	21%	23%
Časové rozlišení	1%	1%	2%	1%

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Ve sledovaném období se drží hodnota vlastního kapitálu kolem dvou třetin objemu z celkových pasiv. Největší část z toho tvoří výsledek hospodaření z minulých let. Spolu s výsledkem hospodaření z běžného období tvoří největší složku krytí aktiv. Můžeme tedy konstatovat, že společnost Servis Climax a.s. využívá své zisky pro další rozvoj a myslí na budoucnost. Cizí zdroje oscilují kolem třetinového objemu z celkových pasiv. Největší část tvoří krátkodobé závazky. Ty se pohybují ve všech obdobích kolem 25% z celkových aktiv. Při celkovém pohledu můžeme konstatovat, že společnost splňuje zlaté pravidlo financování v užším pojetí – dlouhodobý majetek kryje vlastními zdroji. Dochází zde spíše k nadměrnému krytí, kdy společnost vlastním kapitálem kryje i zásoby z oběžného majetku. Tím je porušeno Pari pravidlo, kdy by neměl být vlastní kapitál větší, než dlouhodobý majetek. Vlastní kapitál je pro firmu nejdražší. Dále je zde skryta ochrana majitele, který by byl v případě konkurzu uspokojen až po státu, bankách a ostatních věřitelích. Další z bilančních pravidel – pravidlo vyrovnaní rizika společnost splňuje. Vlastní zdroje převyšují zdroje cizí.

3.2.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V této kapitole budeme analyzovat výkaz zisku a ztráty pomocí horizontální analýzy.

Tab. 3.9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v procentuálním vyjádření

		2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017
+	Tržby z prodeje výrobků a služeb	12%	16%	13%	5%
+	Tržby za prodej zboží	11%	19%	22%	6%
-	Výkonová spotřeba	14%	19%	12%	4%
	Náklady vynaložené na prodané zboží	5%	26%	23%	11%
	Spotřeba materiálu a energie	13%	19%	12%	4%
	Služby	29%	15%	2%	3%
-	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	118%	134%	-1%	6%
-	Aktivace (-)	-19%	142%	78%	-13%
-	Osobní náklady	4%	11%	15%	10%
	Mzdové náklady	4%	10%	16%	10%
	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	3%	12%	14%	11%
	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3%	11%	15%	10%
	Ostatní náklady	2%	28%	3%	26%
-	Úpravy hodnot v provozní oblasti	-21%	-65%	65%	-6%
+	Ostatní provozní výnosy	7%	12%	18%	-4%
-	Ostatní provozní náklady	-4%	48%	-4%	31%
=	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	67%	34%	37%	-17%
+	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	0%	0%	-100%	0%
-	Náklady vynaložené na prodané podíly	0%	0%	-100%	0%
+	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku ovládaná osoba	77%	-31%	-100%	0%
-	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0%	0%	0%	0%
+	Výnosové úroky a podobné výnosy	2%	42%	-47%	-7%
-	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0%	0%	0%	0%
	Nákladové úroky a podobné náklady	-24%	14%	-25%	-35%
+	Ostatní finanční výnosy	-79%	47%	-80%	1337%
-	Ostatní finanční náklady	-45%	92%	-73%	365%
=	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-111%	-345%	-187%	-281%
Σ	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	39%	39%	32%	-13%
-	Daň z příjmů	46%	16%	30%	14%

Σ	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	37%	46%	32%	-19%
-	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0%	0%	0%	0%
Σ	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	37%	46%	32%	-19%
	Čistý obrat za účetní období	10%	17%	13%	5%

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Tab. 3.10 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v absolutních hodnotách (v tis. Kč)

		2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017
+	Tržby z prodeje výrobků a služeb	70 452	108 808	99 563	43 068
+	Tržby za prodej zboží	5 066	9 669	13 052	4 624
-	Výkonová spotřeba	65 124	100 014	74 898	30 055
	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 939	9 677	10 682	6 488
	Spotřeba materiálu a energie	48 408	80 115	62 848	21 046
	Služby	14 777	10 222	1 368	2 521
-	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-1 317	-3 243	32	-353
-	Aktivace (-)	178	-1 045	-1 391	403
-	Osobní náklady	4 463	12 313	19 668	14 964
	Mzdové náklady	3 584	8 768	14 907	10 844
	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	879	3 545	4 761	4 120
	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	853	3 182	4 711	3 676
	Ostatní náklady	26	363	50	444
-	Úpravy hodnot v provozní oblasti	-7 277	-18 115	6 484	-1 057
+	Ostatní provozní výnosy	2 625	4 903	7 962	-2 114
-	Ostatní provozní náklady	-1 530	17 605	-1 985	16 029
=	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	18 502	15 851	22 871	-14 463
+	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	0	4 000	-4 000	0
-	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	136	-136	0
+	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku ovládaná osoba	228	-162	-363	0
-	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0
+	Výnosové úroky a podobné výnosy	7	162	-258	-19
-	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0
	Nákladové úroky a podobné náklady	-229	99	-206	-211
+	Ostatní finanční výnosy	-8 738	1 092	-2 743	9 116
-	Ostatní finanční náklady	-2 555	2 854	-4 366	5 837

=	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-5 719	2 003	-2 656	3 471
Σ	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	12 783	17 854	20 215	-10 992
-	Daň z příjmů	3 150	1 596	3 432	2 032
Σ	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) EAT	9 633	16 258	16 783	-13 024
-	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0
Σ	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	9 633	16 258	16 783	-13 024
	Čistý obrát za účetní období	69 640	128 472	113 213	54 675

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Ve všech sledovaných obdobích byla rostoucí jedna z nejdůležitějších položek pro výrobní firmu – tržby z prodeje výrobků a služeb (výnos). Průměrně o 11,5% ročně. Konkrétně v období 2013 - 2014 o 12%, 2014 - 2015 o 16% , 2015 - 2016 o 13%. V období 2016 - 2017 se růst tržeb z vlastní výroby zpomalil na 5%. Další výnosová položka tržby za prodej zboží také ve všech obdobích rostla. Odpovídající tempo růstu měly i položky tržby z prodeje zboží (výnos) a výkonová spotřeba (náklad).

Celkově provozní výsledek z hospodaření kromě období 2016 - 2017 rostl. Při bližším zkoumání poklesu hospodářského výsledku dokážeme určit příčinu. I když si všechny výnosové položky zachovaly trend růstu, neúměrně vzrostly i dvě nákladové položky. Nejen v procentuálním vyjádření, ale i v absolutních hodnotách. Jde hlavně o položku ostatní provozní náklady. Zde mohou být zahrnuty například dary, penále z prodlení, smluvní pokuty, odpis pohledávek atd. V případě sledované společnosti šlo o odpis pohledávek, což vyčteme i z horizontální analýzy aktiv.

Ostatní položky držely nastavený trend, či byly v absolutních hodnotách zanedbatelné. Ve všech sledovaných obdobích kromě období 2016 - 2017 došlo tedy k růstu výsledku hospodaření před zdaněním i po zdanění. V již dříve zmiňovaném období 2016 - 2017 došlo k poklesu z důvodu odpisu pohledávek.

3.2.6 Analýza cash flow

V této kapitole budeme analyzovat výkaz cash flow.

Tab. 3.10 Analýza cash flow (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
Stav PP a pen. ekvival. na začátku úč. obd.	26 060	12 278	55 939	42 881	46 967
CF z provozní činnosti	24 313	73 524	37 366	72 539	95 001
CF vztahující se k investiční činnosti	-17 482	-46 367	-40 028	-38 779	-93 980
CF tok vztahující se k finanční činnosti	-20 613	16 504	-10 396	-29 674	6 066
Čisté zvýšení, resp. snížení pen. prostř.	-13 782	43 661	-13 058	4 086	7 087
Stav PP a pen. ekvival. na konci úč. obd.	12 278	55 939	42 881	46 967	54 054

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Cash flow z provozní činnosti uvedené v tabulce (3.10) je ve všech sledovaných letech kladné. Tzn., že výnosy z provozní činnosti byly větší, než náklady. Toto je zásadní výsledek pro každou výrobní firmu. Podnik svou hlavní činností navyšuje své peněžní prostředky. Nejvyššího příjmu z provozní činnosti dosáhl podnik v roce 2017. Bylo to 95 miliónů korun.

Cash flow z investiční činnosti je ve všech letech záporné. Dokazuje to již dříve zmíněný fakt, že společnost Servis Climax a.s. neustále investuje prostředky do svého rozvoje. Největší souhrn investic proběhl v roce 2017. Bylo to téměř 94 miliónů korun.

Cash flow z finanční činnosti bylo v letech 2013, 2015 a 2016 záporné. V roce 2014 bylo cash flow společnosti Servis Climax a.s. kladné. Došlo k čerpání úvěru na pořízení nemovitosti v Praze. V roce 2017 probíhala výstavba dosud největší výrobní haly společnosti, která byla z části financována úvěrem. Proto bylo i v tomto roce cash flow kladné.

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části budeme analyzovat čistý pracovní kapitál. Ten je považován za jeden z nejdůležitějších rozdílových ukazatelů.

3.3.1 Čistý pracovní kapitál

V následující tabulce (3.11) jsou uvedeny hodnoty čistého pracovního kapitálu.

Tab. 3.11 Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
Pracovní kapitál = OA – kr. cizí zdroje	119 844	136 220	148 696	184 844	166 793

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Pomocí čistého pracovního kapitálu vyjadřujeme, kolik zůstane podniku provozních prostředků nutných k fungování firmy, po uhrazení všech krátkodobých závazků. Výsledná hodnota by tedy měla být kladná. Ideální výše se ale nedá určit. Čím vyšší máme ČPK, tím více je provoz firmy financován z vlastních zdrojů či dlouhodobých závazků. Nízký ČPK je zase rizikový pro samotné fungování firmy.

Čistý provozní kapitál společnosti Servis Climax a.s. byl ve všech sledovaných letech kladný, vyhodnocuji jej jako zbytečně vysoký. V roce 2013 byl 119 844 tis. Kč, průběžně rostl do roku 2016, kdy byl ve výši 184 844 tis. Kč. V roce 2017 klesl na 166 793 tis. Kč, což je stále více než dostačující hodnota.

Největší vliv na výsledek čistého pracovního kapitálu má vysoký stav zásob v oběžných aktivech. Přeneseně můžeme tvrdit, že pokud bychom z oběžného majetku vyřadili hodnotu zásob, blížil by se čistý pracovní kapitál k ideálnímu výsledku, tedy k nízkému kladnému číslu. Znamená to tedy, že jsou veškeré zásoby financovány pomocí vlastního kapitálu či dlouhodobých cizích zdrojů, což je pro podnik nevýhodné.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

V této části budeme analyzovat poměrové ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti či produktivity. Veškerá data pro výpočet byla použita z veřejných finančních výkazů analyzované společnosti.

3.4.1 Ukazatele rentability

V této části vypočítáme a vyhodnotíme ukazatele rentability společnosti Servis Climax a.s.

Tab. 3.12 Ukazatele rentability

	2013	2014	2015	2016	2017
ROA = EAT/celková aktiva	7,64%	8,77%	11,97%	14,09%	9,66%
ROA = EBIT/celková aktiva	9,95%	11,42%	14,84%	17,31%	12,70%
ROE = EAT/vlastní kapitál	11,55%	13,84%	17,51%	19,54%	14,08%
ROS Rentabilita tržeb = EAT/tržby	4,03%	4,95%	6,20%	7,23%	5,58%
ROCE = EAT/dlouhodobý kapitál	12,87%	17,90%	24,93%	32,88%	28,56%

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

3.4.1.1 Rentabilita aktiv – ROA

Pro výpočet rentability aktiv jsme použili dva různé vzorce, kde proběhla změna v čitateli. V prvním případě jsme v čitateli využili ukazatel EAT – čistý zisk, ve druhém EBIT – zisk před zdaněním a úroky. Pro posuzování je vhodnější použít vzorec využívající EBIT, jelikož eliminuje různé daňové zatížení v různých letech, případně v různých zemích.

Ve všech sledovaných letech ROA mírně rostla. Pouze v roce 2017 klesla ROA (výpočet s EBIT) na úroveň 12,63 %. Hlavní příčinou byl pokles EBIT, hlavně z důvodu odpisu pohledávek, tedy nákladové položky ve výkazu zisku a ztráty. Vzhledem k tomu, že je Servis Climax a.s. výrobně orientovaná firma, jde o slušný výsledek.

3.4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

ROE označuje, kolik čistého zisku EAT připadá na jednu korunu investovaného vlastního kapitálu. Rentabilita by měla vykazovat vyšší hodnoty, než výnosnost státních cenných papírů. Výnosnost desetiletého státního dluhopisu k datu 31. 12. 2017 byla 1,5 % (Kurzy.cz, spol. s r.o., 2019). Prémie za riziko k datu 31. 12. 2017 byla tedy 12,58 %.

3.4.1.3 Rentabilita tržeb – ROS

ROS označuje, kolik koruna tržeb vygeneruje čistého zisku po zdanění (EAT). Společnost Servis Climax a.s. se ve všech sledovaných obdobích dosahovala kladných hodnot a kromě roku 2017 mírně rostla. Ve zmiňovaném roce 2017 poklesla o 1,65% na 5,58%. Za příčinu můžeme opět jen mírné zvýšení tržeb oproti zvýšení nákladů (odpis za pohledávky).

3.4.1.4 Rentabilita dlouhodobého kapitálu - ROCE

ROCE označuje, kolik zisku před zdaněním a úroky (EBIT) připadá na jednu korunu dlouhodobého kapitálu. V roce 2013 došlo ke zhodnocení téměř 13%, které v dalších letech rostlo až na zhodnocení 33% v roce 2016. V roce 2017 poté ROCE mírně klesla na úroveň 28,6 %. Při bližším pohledu můžeme vidět, že rostoucí ROCE způsobil především rostoucí hospodářský výsledek před zdaněním EBIT.

3.4.2 Ukazatele likvidity

V této části vypočítáme a vyhodnotíme ukazatele likvidity společnosti Servis Climax a.s.

Tab. 3.13 Ukazatele likvidity

	2013	2014	2015	2016	2017
Okamžitá likvidita = fin. majetek/krátkodobé cizí zdroje	0,15	0,57	0,43	0,46	0,41
Pohotová likvidita = (OA – zásoby)/kr. cizí zdroje	1,20	1,20	1,20	1,35	1,02
Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje	2,48	2,39	2,49	2,80	2,27

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

3.4.2.1 Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je zajištěna pouze ze stavu pokladny a běžných účtů. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 0,2 - 0,5.

V roce 2013 měla okamžitá likvidita hodnotu 0,15, což byla hodnota pod spodní hranicí rozmezí. V roce 2014 byla hodnota 0,57, což byla hodnota nad horní hranicí doporučeného rozmezí. V praxi to znamenalo, že držela firma Servis Climax a.s. více prostředků v pokladně a na běžných bankovních účtech. V ostatních sledovaných letech dosahovala likvidita hodnot v rozmezí 0,41 - 0,46. Firma si tedy udržuje okamžitou likviditu v doporučených hranicích.

3.4.2.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je zajištěna oběžnými aktivy bez zásob, zvané též pohotová aktiva. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1 – 1,5. Vyšší pohotová hodnota je příznivá vůči věřitelům. Pro management jde ale o signál malé výnosnosti podniku.

V letech 2013 – 2015 byla pohotová likvidita na hodnotě 1,2. V roce 2016 se zvýšila na 1,35, v následujícím roce klesla na 1,02.

Ve všech sledovaných letech byla pohotová likvidita firmy v doporučeném rozmezí.

3.4.2.3 Běžná likvidita

Běžná likvidita je zajištěna oběžnými aktivy, tedy i včetně zásob. Ukazatel se též nazývá ukazatelem solventnosti firmy. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1,8 - 2,5.

Ve sledovaném období se běžná likvidita společnosti pohybovala v rozmezí 2,27 - 2,8 bodu. Jde tedy o splnění doporučených hodnot. V roce 2016 dosáhla společnost nejvyšší hodnoty 2,8. Pro dodavatele jde tedy o solventní firmu, která je schopna uhradit krátkodobé závazky bez nutnosti prodeje hmotného majetku. Vyšší hodnoty ukazatele způsobil především vysoký stav zásob.

3.4.3 Ukazatele aktivity

V této části vypočítáme a vyhodnotíme ukazatele aktivity společnosti Servis Climax a.s.

Tab. 3.14 Ukazatele aktivity

	2013	2014	2015	2016	2017
Obratovost zásob = tržby/zásoby	6,19	6,12	6,49	6,35	6,06
Obrátka zásob = 365/obratovost zásob (dny)	58,95	59,64	56,26	57,51	60,22
Obratovost pohledávek = tržby/pohledávky	7,52	11,66	10,86	10,36	12,50
Obrátka pohledávek = 365/obratovost pohl. (dny)	48,53	31,30	33,61	35,23	29,21
Obratovost závazků = tržby/závazky	5,74	4,95	6,20	7,44	5,87
Obrátka závazků = 365/obratovost závazků (dny)	63,55	73,73	58,92	49,05	62,20

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

3.4.3.1 Obratovost, obrátka zásob

Pomocí obratovosti zásob zjistíme, kolikrát za rok se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, až po opětovný nákup nových zásob. Obrátka zásob vyjadřuje, kolik dnů leží zásoba průměrně na skladě.

Snaha všech firem by měla být obrátku zásob snižovat, držet tedy skladem méně zásob. Zásoby nejsou vhodná investice.

Ve všech sledovaných obdobích je obrátka zásob kolem 60 dnů. Společnost by se měla snažit obrátku zásob snižovat.

3.4.3.2 Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vyjadřuje čas, za který firma zinkasuje pohledávky od svých odběratelů. Po celou dobu obratu společnost v podstatě bezúročně financuje své odběratele. Z účetního hlediska by doba obratu měla být co nejnížší. V praxi ale dobu obratu pohledávek určuje strategie firmy, zvyklosti ve společnosti, vztah se zákazníky.

U sledované společnosti byla doba obratu pohledávek v roce 2013 49 dnů, poté se snížila a ustálila kolem hodnoty 30 dnů.

3.4.3.3 Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vyjadřuje čas, za který společnost hradí své závazky z obchodního styku. Nižší doba obratu může být dobrý signál pro věřitele. Avšak i nízká doba obratu nemusí ukazovat reálnou solventnost společnosti. Z analyzovaných dat totiž nezjistíme požadované délky splatností od věřitelů.

Ve sledovaném období se obrátka závazků pohybuje v rozmezí mezi 50 a 74 dny. V porovnání s dobrou obratu pohledávek v téže tabulce (3.14) vidíme, že se společnost Servis Climax a.s. v obchodním vztahu stává spíše dlužníkem, než věřitelem.

3.4.4 Ukazatele zadluženosti

V této části vypočítáme a vyhodnotíme ukazatele zadluženosti společnosti Servis Climax a.s.

Tab. 3.15 Ukazatele zadluženosti

	2013	2014	2015	2016	2017
Finanční páka = celková aktiva/vlastní kapitál	1,51	1,58	1,46	1,39	1,46
Debt ratio = celkové cizí zdroje/celková aktiva	0,33	0,36	0,31	0,26	0,31
Equity ratio = vlastní kapitál/celková aktiva	0,66	0,63	0,68	0,72	0,69
Úrokové krytí = (EBIT)/úroky placené	35,68	64,71	78,91	138,65	184,24

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

3.4.4.1 Majetkový koeficient – equity multiplier

Majetkový koeficient neboli finanční páka, vypovídá o tom, kolikrát jsou celkové zdroje převyšovány vlastními zdroji. Čím vyšší hodnota, tím je nižší podíl vlastního kapitálu, což působí jako finanční páka na výnosnost vlastního kapitálu. To vše za předpokladu, že dosažená výkonnost ROA je vyšší než náklady na cizí kapitál, což analyzovaný podnik splňuje. Výsledky ukazatele oscilují ve všech letech kolem hodnoty 1,5. Doporučení je mít hodnotu tohoto ukazatele 4 body, což by znamenalo vyšší podíl cizího kapitálu. Díky tomu, že ROA máme vyšší než náklady na cizí kapitál, můžeme tvrdit, že by měla být rentabilita vlastního kapitálu vyšší, při použití většího podílu cizích zdrojů. To by pro majitele přineslo určitě pozitivní efekt. Z praktického hlediska může volit podnik tuto opatrnou strategii v ohledu na pravidelný interval recesí ve stavebnictví či z důvodu, že chtějí mít majitelé nad podnikem plnou kontrolu.

3.4.4.2 Ukazatel věřitelského rizika – debt ratio

Výsledky vyšší než 0,5 představují větší podíl cizích zdrojů, výsledky menší než 0,5 představují vyšší podíl použití vlastního kapitálu. Ideální hodnota je závislá na více faktorech. Obecně je cizí kapitál pro podnik levnější a méně rizikový z pohledu majitele. Z tohoto pohledu nejsou výsledky pohybující se ve všech obdobích kolem hodnoty 0,3 uspokojující. Na druhou stranu jde o pozitivní signál pro věřitele.

3.4.4.3 Koeficient samofinancování – equity ratio

Jde o doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika. Pokud bude časové rozlišení pasiv v daném období 0, součet těchto ukazatelů bude roven 1. Výsledné hodnoty ukazatele se ve všech obdobích pohybovaly kolem hodnoty 0,7. Stejně jako v předešlých případech můžeme konstatovat, že by společnost Servis Climax a.s. měla využívat vyšší podíl cizích zdrojů. Zcela jistě by to přineslo větší efekt pro majitele podniku. Pro přesnější vyhodnocení by musely být využity další propočty, které nejsou součástí této práce. Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů byl ve všech sledovaných obdobích ustálen.

3.4.4.4 Ukazatel úrokového krytí

Pomocí ukazatele úrokového krytí je vyjadřována schopnost vytvářet zdroje na úhradu úroků. Doporučená hodnota je vyšší než 3, hodnota vyšší než 8 signalizuje bezproblémovou situaci. Výsledné hodnoty sledované společnosti se ve všech obdobích pohybovaly výrazně nad doporučením. Navíc měly ve všech letech rostoucí trend. Znamená to tedy, že je podnik schopen ze svých zisků uhradit úroky a ještě zůstane dostatečný efekt pro majitele společnosti.

Hodnota v roce 2015 vzrostla oproti roku 2014 téměř o dvojnásobek na úroveň 64,71. Způsobil to jak pokles nákladových úroků (částečně souvisí s poklesem podílu cizího kapitálu), tak i růst ukazatele EBIT. V roce 2015 došlo k mírnému růstu. Bylo to způsobeno tím, že EBIT přece jen rostl rychleji, než nákladové úroky. V roce 2016 opět nastal téměř dvojnásobný nárůst. Opět to souviselo se snížením nákladových úroků (i nyní se snížil podíl cizích zdrojů), došlo ale i k výraznému růstu hodnoty EBIT. V roce 2017 ukazatel úrokového krytí rostl, hlavní příčinou ale byl třetinový pokles nákladových úroků, i přesto, že došlo i poklesu hodnoty EBIT.

3.4.5 Ukazatele produktivity práce

V této části vypočítáme a vyhodnotíme ukazatele produktivity práce.

Tab. 3.16 Ukazatele produktivity práce (v tis. Kč, zaokrouhleno na celé tis.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Produktivita práce z tržeb	2 046	2 217	2 398	2 486	2 369
Produktivita práce ze zisku	104	141	182	219	173
Produktivita práce z přidané hodnoty	561	579	603	653	635

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

3.4.5.1 Produktivita práce z tržeb

Pomocí produktivity práce z tržeb vyjadřujeme, kolik korun tržeb připadá na jednoho zaměstnance. Nevýhodou tohoto ukazatele je, že bere v úvahu všechny zaměstnance, tedy i management. Doporučení je, že by měly hodnoty ukazatel v čase růst. Růst může zapříčinit mnoho faktorů. Předpokládáme-li, že ve zdravém podniku počet zaměstnanců spíše poroste, musíme se zaměřit na tržby. Zde lze najít spoustu příčin růstu. Optimalizace výroby, optimalizace ostatních podnikových procesů, růst trhu, nový významný odběratel, vyjednání lepších podmínek s dodavateli či s odběrateli apod.

Produktivita práce z tržeb u analyzované společnosti kromě roku 2017 roste. Ve zmiňovaném roce došlo k poklesu na hodnotu 2 369 tis. Kč na zaměstnance. V případě analyzované společnosti došlo v roce 2017 k výraznému růstu počtu zaměstnanců. Tento růst nebyl úměrný s růstem tržeb.

Další důležité hodnocení tohoto ukazatele by mělo vyplynout z porovnání hodnot s konkurencí či z porovnání v rámci průmyslového odvětví. Toto srovnání však není součástí práce, nicméně například ve zpracovatelském průmyslu byla hodnota produktivity práce z tržeb v roce 2016 na úrovni 3878 tis. Kč na zaměstnance. Analyzovaný podnik je tedy výrazně pod průměrnou hodnotou odvětví. To ale může být způsobeno vyšším podílem ruční práce způsobené povahou výrobků.

3.4.5.2 Produktivita práce ze zisku

Produktivita ze zisku by měla v rámci období neustále růstu – stejně jako předchozí ukazatel. U analyzované společnosti došlo ve všech sledovaných letech k růstu ukazatele, kromě roku 2017, kdy došlo k mírnému poklesu o 46 tis. Kč oproti předešlému roku. K poklesu ukazatele došlo nejenom zvýšením počtu zaměstnanců, ale také k poklesu hospodářského výsledku před zdaněním. Z analýzy výkazu zisků a ztrát vyplývá, že v tomto roce společnost odepsala pohledávky za odběrateli. Celkově tedy v tomto roce připadl na jednoho zaměstnance zisk 173 tis. Kč před zdaněním.

3.4.5.3 Produktivita práce z přidané hodnoty

Produktivita práce z přidané hodnoty patří mezi nové ukazatele. Vyjadřuje výkonnost společnosti ve vztahu ke mzdovým nákladům. I zde ukazatel ve všech sledovaných letech roste, kromě roku 2017. Pokles způsobil růst počtu zaměstnanců. Pokud porovnáme výsledné hodnoty s odvětvím, nevede si analyzovaná společnost dobře. Například v roce 2016 byla hodnota ukazatele menší o 177 tis. Kč na jednoho zaměstnance. Detailnější porovnání není součástí této práce.

3.5 Pyramidové soustavy ukazatelů – Du Pont rozklad

3.6 Analýza predikčních modelů

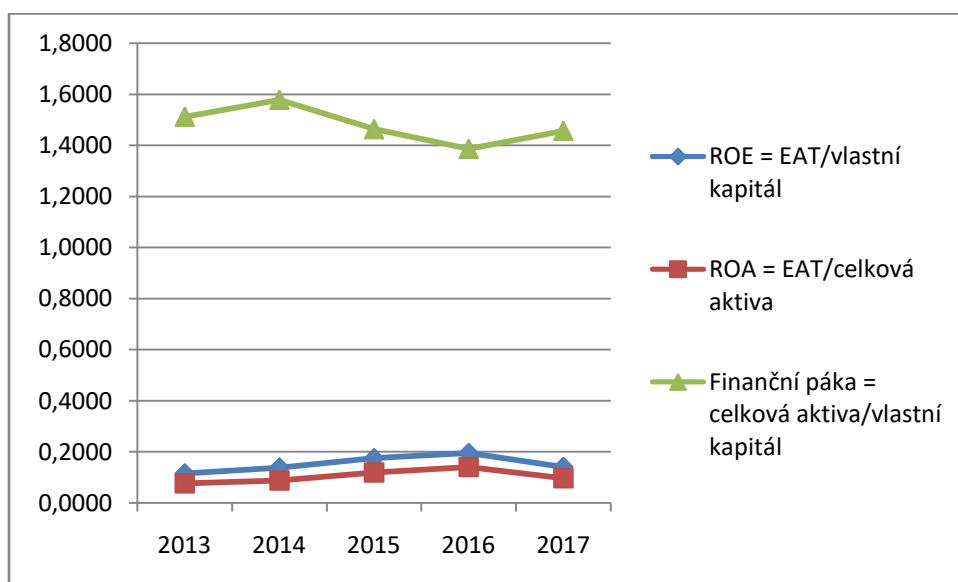
V následující podkapitole se seznámíme s výsledky testování pomocí bankrotních a bonitního modelu.

Tab. 3.17 Rozklad ROE, 1. Úroveň

	2013	2014	2015	2016	2017
ROE = EAT/vlastní kapitál	0,1155	0,1384	0,1751	0,1954	0,1408
ROA = EAT/celková aktiva	0,0764	0,0877	0,1197	0,1409	0,0966
Fin.páka = aktiva/vlastní kapitál	1,5119	1,5781	1,4635	1,3863	1,4571

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Graf 3.6 Vliv ROA a finanční páky na ROE



Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Z rozkladu první úrovně, je patrné, že na výši ROE mají vliv obě strany Du Pont rozkladu. Finanční páka na pravé straně v období 2013 – 2016 ztrácí svou sílu a rostoucí trend ROE zachraňuje ukazatel ROA z levé strany rozkladu. Levá strana rozkladu se může spolehnout s trend rostoucích tržeb (kromě roku 2017). Negativní vliv na ROE má pákový efekt. Opět jde o mnohokrát zmiňovaný velký podíl vlastního kapitálu, na to má příliš velký podíl vlastního kapitálu. V roce 2017 se situace změnila. Objem celkových aktiv narostl rychleji, než objem vlastního kapitálu, proto zafungovala finanční páka. Bohužel tento rok poklesly tržby, což mělo na ROE výrazně negativní efekt.

3.6.1 Altmanův model

V této kapitole se seznámíme s výsledky bankrotního Altmanova modelu.

Tab. 3.18 Výsledky Altmanova modelu

	2013	2014	2015	2016	2017
0,717*(ČPK/A)	0,24	0,25	0,26	0,25	0,29
0,847*(nerozdělené zisky/A)	0,36	0,34	0,39	0,42	0,45
3,107*(EBIT/A)	0,31	0,35	0,46	0,54	0,39
0,420*(VK/cizí zdroje)	0,84	0,74	0,92	1,16	0,93
0,998*(T/A)	1,89	1,77	1,93	1,94	1,73
Z-skore	3,64	3,45	3,97	4,31	3,79

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Testování podniku pomocí Altmanova modelu, tzv. Z-faktoru předpovídá celkem spolehlivě bankroty podniků s předstihem dvou let. Pokud je výsledný faktor vyšší, než 2,9 nachází se firma v dobré finanční situaci. Společnost Servis Climax a.s. prošla tímto testem ve všech obdobích úspěšně s faktorem vždy vyšším než 3,45 bodu.

3.6.2 Tafferův model

V této kapitole se seznámíme s výsledky bankrotního Tafferova modelu.

Tab. 3.19 Výsledky Tafferova modelu

		2013	2014	2015	2016	2017
0,53*EBT/kr. závazky	R1	0,21	0,25	0,34	0,43	0,29
0,13*oběžná aktiva/ cizí kapitál	R2	0,23	0,21	0,24	0,29	0,22
0,18*kr. závazky/ aktiva	R3	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
0,16*tržby/ aktiva	R4	0,30	0,28	0,31	0,31	0,28
Tafflerův model	Σ	0,79	0,78	0,93	1,07	0,83

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Tafferův model využívá čtyři poměrové ukazatele: rentabilitu, aktivitu, likviditu a zadluženost. Výsledky společnosti Servis Climax a.s. vyšly v tomto testu výborně. Jelikož se již od hodnoty 0,3 bodu považuje riziko bankrotu za nízké. Výsledky společnosti se pohybovaly v rozmezí 0,78 a 0,93 v roce 2015.

3.6.3 IN05

V této kapitole se seznámíme s výsledky modelu IN05.

Tab. 3.20 Výsledky modelu IN05

		2013	2014	2015	2016	2017
A = aktiva / cizí kapitál	0,13	0,39	0,36	0,42	0,50	0,42
B = EBIT / nákladové úroky	0,04	1,43	2,59	3,16	5,55	7,37
C = EBIT / celková aktiva	3,97	0,40	0,45	0,59	0,69	0,50
D = tržby / celková aktiva	0,21	0,40	0,37	0,41	0,41	0,36
E = oběžná aktiva / krátkodobé závaz	0,09	0,22	0,21	0,22	0,25	0,20
IN05	Σ	2,84	3,99	4,79	7,39	8,86

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Index IN05 slouží jako kombinace bonitního a bankrotního modelu. Ve sledovaných obdobích se index postupně zvyšoval z hodnoty 2,79 a na hodnotu 8,82. Ve všech letech tedy výsledek společnosti překročil hodnotu 1,6, která určuje, zda podnik tvoří hodnoty. Lepší výsledky indexu IN05 oproti indexu IN99 zajistila složka B, tedy podíl EBIT a nákladových úroků.

3.6.4 IN99

V této kapitole se seznámíme s výsledky bonitního modelu IN99.

Tab. 3.21 Výsledky modelu IN99

		2013	2014	2015	2016	2017
A = aktiva / cizí kapitál	-0,017	-0,05	-0,05	-0,05	-0,06	-0,06
C = EBIT / celková aktiva	4,573	0,46	0,52	0,68	0,79	0,58
D = tržby / celková aktiva	0,481	0,91	0,85	0,93	0,94	0,83
E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky	0,015	0,04	0,04	0,04	0,04	0,03
IN99	Σ	1,35	1,36	1,59	1,71	1,39

Zdroj: vlastní zpracování z finančních výkazů společnosti

Index IN99 patří mezi bonitní modely. Slouží především pro vlastníky firmy. Posuzuje schopnost podniku generovat přidanou hodnotu. V letech 2013, 2014 a 2015 byl index nižší, v letech 2015 a 2017 vyšší. U indexu menšího než 1,42 nelze jistě určit, zda podnik přináší nové hodnoty pro vlastníka, u indexu vyššího než 1,42 můžeme označit za podnik spíše přínosný pro majitele. V žádném sledovaném roce neklesl index pod hranici 1,089, kdy již podnik netvoří pro majitele nové hodnoty. Na výši indexu se nejvíce podílí složka D, která hodnotí podíl tržeb a celkových aktiv. Nejméně se na výši indexu podílí složka E představující podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Z hlediska výše koeficientu je pro model nejdůležitější složka C a D.

4 Shrnutí a doporučení

Po analýze finančního zdraví společnosti Servis Climax a.s. je nyní možné shrnout přednosti a nedostatky podniku z finančního hlediska, případně lze provést návrh změn a opatření, které by vedly ke zlepšení současné situace.

Pro začátek musíme podotknout, že si analyzovaná společnost nevedla vůbec špatně. Pokud zachová své trendy, zůstane i na dále lídrem v oblasti stínění na českém trhu. Při pohledu na analýzu rozvahy musíme upozornit například na velký objem zásob, které zbytečně vážnou finanční prostředky. Do jisté míry je výše zásob ovlivněna zakázkovou výrobou a politikou včasných dodávek. Dále můžeme vysledovat velké množství finančních prostředků na straně aktiv. Tyto prostředky nevydělávají, daly by se mnohem lépe investovat. Na straně pasiv musíme zdůraznit vysoký podíl vlastního kapitálu. Můžeme tvrdit, že je společnost v oblasti financování zbytečně konzervativní, což negativně ovlivňuje například rentabilitu vlastního kapitálu. Na druhou stranu je společnost lépe připravena na případné období krize trhu. Díky vysokým hodnotám výsledku hospodaření dává společnost signál, že se chce dále rozvíjet a investovat do své budoucnosti.

Při analýze výkazu zisku a ztráty bych zdůraznil rostoucí trend tržeb. Můžeme předpokládat, že bude tento růst pokračovat i v dalších obdobích. Je nutné také podotknout, že byt' je podnik závislý na exportu, výrazně se ho nedotklo zrušení intervence ČNB. Podnik by také mohl najít rezervy v objemu prodeje zboží. Mohl by zvážit rozšíření výrobní základny.

Analýza poměrových a rozdílového ukazatele dopadla uspokojivě. Většina z analyzovaných hodnot byla v doporučených mezích a často měly i trendy zlepšení. Z horších výsledků můžeme opět připomenout nepřiměřeně velké zásoby a jejich pomalou dobu obratu. Zcela jistě by se vyplatila investice do analýzy a optimalizace skladového hospodářství. Z dalších ne příliš lichotivých výsledků musíme připomenout výsledky ukazatelů práce. Zde ale do hry vstupuje více faktorů a byla by potřeba detailnější analýza včetně analýzy odvětví a konkurence.

Z výsledků bankrotních a bonitních modelů musí management společnosti radost. Jelikož mají výsledky z těchto analýz dosah i do budoucnosti má společnost Servis Climax a.s. optimistické vyhlídky.

5 Závěr

Cílem této práce bylo zhodnotit finanční zdraví společnosti Servis Climax a.s. Analýza proběhla na základě veřejně dostupných údajů v rejstříku právnických osob.

Práce se skládá ze dvou stěžejních částí. Teoretické, kde byly vysvětleny základní pojmy, popsány vstupní výkazy či objasněny nejčastěji používané metody pro finanční analýzu podniku. V praktické části se po představení společnosti analyzovaly výkazy rozvahy, zisku a ztráty a cash flow. Poté došlo k výpočtu jednotlivých ukazatelů a porovnání s doporučenými hodnotami.

Nakonec byly výsledky shrnuty a bylo poukázáno na stěžejní faktory, které pozitivně či negativně ovlivnily výsledky hodnocení.

Seznam Použité literatury

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.

PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku ...* Praha: 1. VOX, 2006. Účetnictví (VOX). ISBN 978-80-87480-50-2.

MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada, 2008. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2432-4.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Teorie a praxe firemních financí*. 2., aktualiz. vyd. Přeložil Vladimír GOLIK, přeložil Zdeněk MUŽÍK, přeložil Liběna STIEBITZOVÁ. Brno: BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0028-5.

Seznam zkratek

A - Aktiva

CA - Celková aktiva

CF - Cash flow

CZ - Cizí kapitál

ČPK - Čistý pracovní kapitál

DFM - Dlouhodobý finanční majetek

DHM - Dlouhodobý hmotný majetek

DNM - Dlouhodobý nehmotný majetek

EAT - Výsledek hospodaření po zdanění

EBIT - Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky

EBT - Výsledek hospodaření před zdaněním

KFM - Krátkodobý finanční majetek

VH - Výsledek hospodaření

VK - Vlastní kapitál

P - Pasiva

ROA - Rentabilita aktiv

ROCE - Rentabilita dlouhodobého kapitálu

ROE - Rentabilita vlastního kapitálu

ROS - Rentabilita tržeb

Seznam tabulek

Tab. 2.1 - Vybrané položky výkazu zisku a ztráty

Tab. 3.1 - Základní údaje o podniku

Tab. 3.2 - Majetkové účasti společnosti

Tab. 3.3 - Horizontální analýza aktiv v procentuálním vyjádření

Tab. 3.4 - Horizontální analýza aktiv v absolutních hodnotách (v tis. Kč)

Tab. 3.5 - Horizontální analýza pasiv v procentuálním vyjádření

Tab. 3.6 - Horizontální analýza pasiv v absolutních hodnotách (v tis. Kč)

Tab. 3.7 - Vertikální analýza aktiv

Tab. 3.8 - Vertikální analýza pasiv

Tab. 3.9 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v procentuálním vyjádření

Tab. 3.10 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v absolutních hodnotách (v tis. Kč)

Tab. 3.10 - Analýza cash flow (v tis. Kč)

Tab. 3.11 - Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

Tab. 3.12 - Ukazatele rentability

Tab. 3.13 - Ukazatele likvidity

Tab. 3.14 - Ukazatele aktivity

Tab. 3.15 - Ukazatele zadluženosti

Tab. 3.16 - Ukazatele produktivity práce (v tis. Kč, zaokrouhleno na celé tis.)

Tab. 3.17 Rozklad ROE, 1. Úroveň

Tab. 3.18 - Výsledky Altmanova modelu

Tab. 3.19 - Výsledky Tafferova modelu

Tab. 3.20 - Výsledky modelu IN05

Tab. 3.21 - Výsledky modelu IN99

Seznam obrázků

Obr. 2.1 - Struktura uživatelů

Obr. 2.2 - Provázanost účetních výkazů

Obr. 2.3 - Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků

Obr. 2.4 - Schéma Du Pont rozkladu

Seznam grafů

Graf 3.1 - Struktura výrobků dle prodejů 2017

Graf 3.2 - Prodeje výrobků dle regionů 2017

Graf 3.3 - Vývoj počtu zaměstnanců

Graf 3.4 - Struktura aktiv (v tis. Kč)

Graf 3.5 - Struktura pasiv (v tis. Kč)

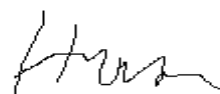
Graf 3.6 Vliv ROA a finanční páky na ROE

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo; beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě odemne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 12.7. 2019



Ladislav Hrůza

Seznam příloh

Příloha č. 1 – Rozvaha 2013

Příloha č. 2 – Rozvaha 2014

Příloha č. 3 – Rozvaha 2015

Příloha č. 4 – Rozvaha 2016

Příloha č. 5 – Rozvaha 2017

Příloha č. 6 – Výkaz zisku a ztráty 2013

Příloha č. 7 – Výkaz zisku a ztráty 2014

Příloha č. 8 – Výkaz zisku a ztráty 2015

Příloha č. 9 – Výkaz zisku a ztráty 2016

Příloha č. 10 – Výkaz zisku a ztráty 2017

Příloha č. 11 – Výkaz Cash flow 2013

Příloha č. 12 – Výkaz Cash flow 2014

Příloha č. 13 – Výkaz Cash flow 2015

Příloha č. 14 – Výkaz Cash flow 2016

Příloha č. 14 – Výkaz Cash flow 2017